

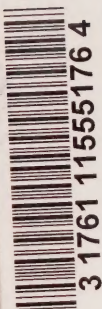
Budget Document

An elaboration
by the Minister of Finance
of the analysis and policies
of the Budget
March 31, 1977

CAI

FNI

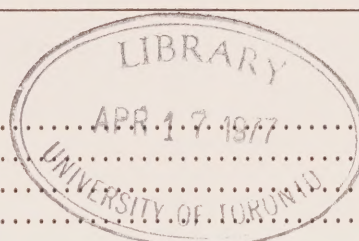
-77B72




Budget Document

Contents

Introduction	5
The International Setting	7
The Canadian Economy	12
Inflation	12
Output, Employment and Demand	15
Balance of Payments	18
Economic Objectives	21
Specific Areas of Public Policy	24
Energy	24
The Controls over Prices and Incomes	25
Direct Job Creation	27
The Control of Government Expenditure	28
Monetary and Fiscal Policy	31
Budget Measures	32
Investment and Regional Growth	32
Investment Tax Credit	32
Frontier Oil Exploration	33
Rail Transportation	34
Equity Investment and Business Finance	34
Dividend Tax Credit	34
Corporate Surplus	35
Capital Losses	36
Capital Gains	36
Non-Resident Withholding Tax	36
Stock Dividends	36
Inventory Adjustment	37
Small Business	38
Employee Stock Options	38
Election of Capital Gains Treatment	38
Part IV Refundable Tax	39
Business and Farm Expansions	39
Metric Conversion	39
Personal Income Tax Measures	40
Federal Tax Credit	40
Employment Expense Deduction	41
Other Income Tax Measures	41
The Registered Home Ownership Savings Plan (RHOSP)	41
The Registered Retirement Savings Plan (RRSP)	42
Life Insurance	42
Refunds and Late Payments	44
Commodity Taxes	44
Tariff Changes	45
The Economic and Fiscal Outlook	48
Appendix	53





Digitized by the Internet Archive
in 2022 with funding from
University of Toronto

<https://archive.org/details/31761115551764>

Introduction

Canada has come a long way on the road to recovery from the inflation which engulfed us in 1973. That rise of costs and prices disrupted many aspects of our economic life, and continues to do so. Persistent efforts will be needed to control it.

One of the worst effects of inflation from which we continue to suffer is an unacceptably high level of unemployment. Everything possible must be done, short of starting new inflationary pressures, to stimulate the creation of new jobs for Canadians. Another continuing effect of inflation is the difficulty of absorbing particular price increases without a renewed, self-defeating scramble for incomes. But particular increases in the prices of some forms of energy, some foods and many imported goods must be expected this year. Canadians will have to accept these and at the same time continue to be moderate in their income demands.

In framing a budget policy in the face of these conditions, two constraints have had to be observed. The first is imposed by the government's essential commitment to hold down the growth of its spending. Within this constraint highest priority has been given to spending that will provide jobs for people. The second constraint is the need to avoid making excessive demands upon the capital markets. Within this constraint it has been possible to provide for further tax reductions in the budget.

The structure of this Budget Document is as follows. It first reviews the main developments in the international economy and discusses how the Canadian economy has evolved against the international setting. Having taken stock of where we are, the economic objectives of the federal government are then set forth in the light of current trends in inflation, output, employment and Canada's balance of payments. Important current policies directed to the achievement of these objectives are then discussed. This is followed by a description of the new policy initiatives of the budget. The Document concludes with a review of the economic and fiscal outlook that takes into account the anticipated impacts of the new measures.

The International Setting

The world economy began to recover in 1976 from the severe recession of 1974 and 1975. Real growth in the 24 member countries of the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) increased 5 per cent in 1976, though the expansion faltered in the second half of the year. Coming as it does after the steepest decline in the post-war period, the recovery leaves substantial levels of excess capacity and high unemployment rates in virtually all industrial countries.

The rate of inflation in the OECD area receded to about 8 1/2 per cent in 1976 from over 11 per cent the previous year. There were wide differences among the major countries. While the increase in the cost of living fell below 6 per cent in the United States and was 4 1/2 per cent in Germany, the average increase for the other OECD countries was close to 10 per cent. Despite the slack in the world industrial economies, reducing inflation has proved to be a slow and difficult process.

International payments continued to be affected by the impact of higher oil prices and by differing rates of growth and inflation among the major countries.

The oil-producing countries in total had large current account surpluses, about \$42 billion in 1976, though these were much reduced from the 1974 peak of over \$65 billion. Lower demand for oil and smaller increases in prices have limited the growth of their export earnings. Their imports of both military and civilian goods have increased enormously, thus contributing to the transfer of real resources that must ultimately follow the huge upward adjustment of oil prices late in 1973. The current accounts of some members of the Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC) came into balance or even deficit in 1976. Others continued to have huge surpluses, and consequently supplied large amounts of capital to the rest of the world.

The current account position of the industrial countries improved sharply in 1975 as a result of the recession, but deteriorated again in 1976. These changes were most apparent in the United States. The only major industrial country to have achieved a sustained surplus on current account throughout the past four years has been Germany, which also had the lowest rate of inflation.

Recognizing their close interdependence, the industrial countries have joined together in addressing the very difficult economic problems of recent years. The OECD Ministerial Council in June and the Puerto Rico summit in July agreed that persistent efforts over a long period would be needed to deal with the interrelated problems of inflation, recession and payments imbalances.

Table 1
Main Indicators of International Developments
Real Output

	1974	1975	1976	1973 to 1976
	(percentage change)			
Seven major countries				
Canada	3.2	0.6	4.6	8.6
United States	-1.7	-1.8	6.1	2.4
Japan	-1.3	2.1	6.0	6.8
France	3.9	-1.2	5.0	7.8
Germany	0.4	-3.2	5.5	2.5
Italy	3.4	-3.7	4.5	4.1
United Kingdom	-0.1	-1.8	1.0	-0.9
All OECD countries	0.3	-1.2	5.0	4.1

Consumer Prices

	1974	1975	1976	1973 to 1976
	(percentage change)			
Seven major countries				
Canada	10.8	10.8	7.5	32.1
United States	11.0	9.1	5.8	28.1
Japan	24.5	11.8	9.2	52.0
France	13.7	11.7	9.6	39.2
Germany	7.0	6.0	4.5	18.5
Italy	19.1	17.0	16.8	62.8
United Kingdom	16.0	24.2	16.5	67.8
All OECD countries	13.6	11.4	8.6	37.4

Current Account Balances

	1973	1974	1975	1976
	(U.S. \$ billions)			
Seven major countries				
Canada	0.1	-1.5	-5.0	-4.3
United States	0.3	-0.6	11.7	-1.3
Japan	-0.1	-4.7	-0.7	3.8
France	-0.7	-6.0	-0.1	-6.0
Germany	4.3	9.7	3.9	4.0
Italy	-2.7	-8.0	-0.6	-2.8
United Kingdom	-2.9	-8.7	-3.7	-3.3
Total OECD	2.5	-33.0	-6.5	-22.5
OPEC	3.5	65.5	34.5	42.0
Non-oil Developing Countries	-2.5	-21.5	-32.5	-24.0

Source: OECD, Economic Outlook, December 1976 for Real Output and Current Account Balances; and Main Economic Indicators for Consumer Prices.

While high priority was attached to bringing down the rate of inflation, it was recognized that this would require patience and persistence. It was also recognized that any attempt to bring down the rate of unemployment too quickly would increase the difficulty of containing inflation and would be unsustainable.

There was a renewed determination to minimize the use of trade restrictions, recognizing that their benefits were short-lived, and their costs in terms of growth and price stability in the longer run were high.

In the event, growth in the OECD area has been below the desired moderate track in the last nine months but inflation has been reduced rather faster than expected because of weak food and commodity prices. Modest "in course corrections" to stimulate growth have been recommended, particularly for the countries which have strong balance of payments positions and better control over inflation. Modest expansionary adjustments of policy have been initiated or are under active consideration in the United States, Germany, Japan, and some smaller countries.

Common to all of these programs is the awareness that lower rates of inflation are essential if renewed growth is in fact to be achieved at a sustainable pace — not only in 1977 but for the next several years.

The prospects for the year ahead are for continued growth, some further improvement in price performance and some correction in external imbalances. The forecasts for individual countries show that those with the lowest expected rates of inflation have the best prospect for sustained growth and strong international payments position. Progress will be reviewed again at the forthcoming summit meeting in London.

The economic problems of developing countries continued to be severe in 1976. Despite strenuous efforts at economizing by the developing countries, their current account deficits continued at about \$24 billion in 1976, even after receipts from foreign aid were taken into account. The deficits were financed by further borrowing. Their external energy bill remains very high following the increase in world oil prices. After many years of heavy foreign borrowing from governments and private sources, the developing countries have a massive overhang of external debt. The growth prospects for their export earnings are only moderately promising, given the slack in the economies of the industrial countries.

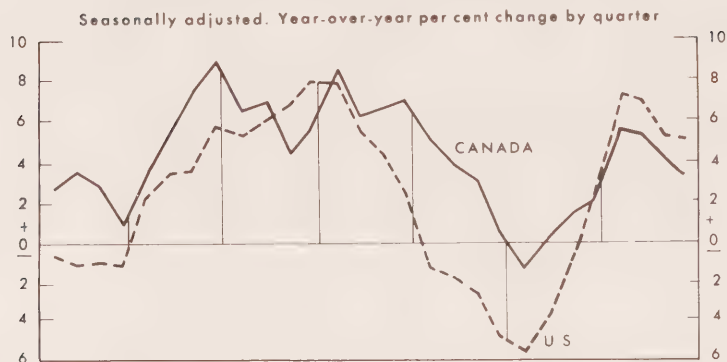
In relation to these problems, Canada continues to make a large commitment to foreign aid and to take a positive role in the established international institutions. The Conference on International Economic Co-operation, co-chaired by the President of the Privy Council, continues to be a focal point of

efforts to deal with the problems. These issues will also be addressed at the London summit.

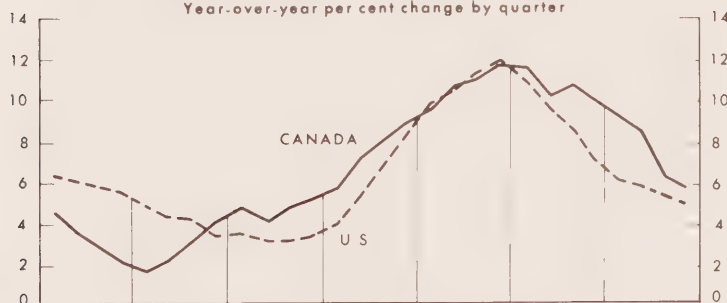
International economic co-operation was further strengthened in 1976 through agreement on a Second Amendment of the Articles of Agreement of the International Monetary Fund. In the difficult circumstances of recent years, many countries have required greater flexibility in their exchange rate regimes. The Second Amendment, which is now in the process of ratification by Canada and other member countries, recognizes this fundamental change.

Chart 1

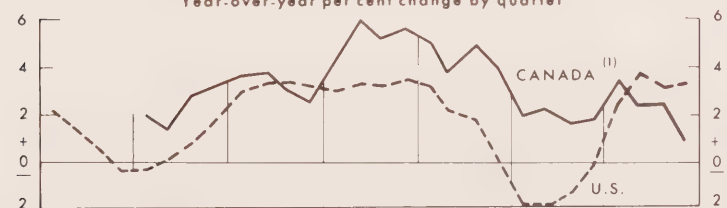
CANADA - U.S. ECONOMIC PERFORMANCE
GROWTH IN OUTPUT (CONSTANT DOLLAR GNP)



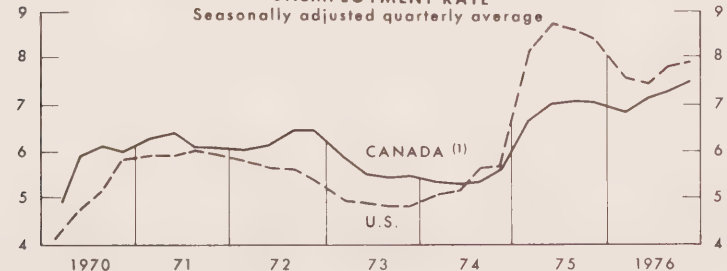
CHANGE IN PRICE (CONSUMER PRICE INDEX)
Year-over-year per cent change by quarter



GROWTH IN EMPLOYMENT
Year-over-year per cent change by quarter



UNEMPLOYMENT RATE
Seasonally adjusted quarterly average



(1) Revised Labour Force Survey

The Canadian Economy

From an international perspective, Canada's economic performance has been exceeded by few countries. Canada's growth between 1973 and 1976 was the most rapid of the seven major OECD countries, and over twice the average rate for all the OECD countries taken together. Among the major countries, only West Germany and the United States had less inflation over this period. Chart 1 shows how much smaller was the recession in Canada than in the United States, how much stronger was the growth of employment, and how much lower was the average rate of unemployment. While inflation rates held up much longer in Canada, they have come down closer to U.S. levels.

Inflation

The underlying trend of prices in Canada has improved in line with the targets of the anti-inflation program. In fact, the increase in the consumer price index in the year ending October, 1976 was 6.2 per cent, compared with the program target of 8 per cent. For 1976 as a whole, the consumer price index averaged 7.5 per cent higher than 1975. Unusually favourable factors were at work, the most important of which was a decline in food prices. Some weakness in international commodity prices and the appreciation in the value of the Canadian dollar were also helpful. Profit margins were unsustainably low. Non-food prices decelerated, even though large increases in energy prices, utility rates and local taxes had to be absorbed. The other main price indexes for Canada also showed marked deceleration during the last year and a half.

Table 3 shows that labour income increased strongly in 1976 as it did in 1975. Labour's share of national income has risen from the relatively low levels of 1973 and 1974. Labour income increased rapidly in 1976, partly because of increased employment, but mainly because the average increase in labour income per employee was nearly as high as in 1975. Investment income and the income of unincorporated businesses have risen in the last two years about in line with the economy. Farm income has dropped sharply as a result of lower food prices and corporate profits have shown no gain from the high levels reached in 1974.

Thus profit margins and the share of profits in national income have fallen significantly in 1975 and 1976. The decline in profit margins in 1976 was primarily a reflection of slack markets in Canada and abroad, rather than the controls program. Most firms were unable to earn the margins which the guidelines permitted.

Table 2
Price Indicators

	1973	1974	1975	1976	Fourth Quarter 1975 to Fourth Quarter 1976
	(percentage change)				
Consumer Price Index					
Food	14.6	16.3	12.9	2.7	-1.1
Other goods	4.0	9.7	9.4	6.6	6.0
Services	6.2	8.0	10.7	12.2	11.4
Total	7.6	10.9	10.8	7.5	5.9
Consumer Expenditures Deflator	7.5	10.6	10.4	7.0	5.6
GNE Deflator	9.3	14.3	10.7	9.5	8.6
Wholesale Price Index	21.5	22.4	6.6	4.3	2.9
Industry Selling Price Index	11.2	19.0	11.1	5.0	4.1

Source: Statistics Canada

Table 3
National Income
(Current dollar data)

	Year-to-Year Growth				Share of National Income				
					Average				
	1973	1974	1975	1976	1970-76	1973	1974	1975	1976
	(per cent change)				(per cent share)				
Labour Income	15.2	18.2	15.3	15.1	73.2	71.7	71.7	73.0	74.3
Corporation Profits	39.2	25.1	-1.1	0.0	14.3	15.9	16.9	14.8	13.0
Corporation Profits Adjusted for Inventory Valuation	30.4	13.5	8.0	5.4	10.9	12.1	11.6	11.1	10.3
Investment Income	17.6	37.9	9.0	20.4	6.2	5.7	6.7	6.4	6.8
Farm Income	81.0	26.7	-0.7	-21.3	2.6	3.2	3.4	3.0	2.0
Unincorporated Business Income	9.9	6.6	13.4	12.4	7.1	7.2	6.5	6.5	6.5
Net National Income	18.0	18.2	13.4	13.1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Source: Statistics Canada

Many firms faced inadequate liquidity and rising debt-equity ratios. The low level of share prices made it difficult to raise additional funds in this form. All these factors contributed to the problem of financing the rapidly increasing costs of new investment projects.

The profit story of recent years needs careful interpretation. In a period of high inflation, profits are overstated by the inclusion of inventory valuation profits and by historic cost accounting for plant and equipment. They are understated to the extent that debt contracted at lower interest rates is serviced from inflated dollars. The most volatile element is the rapid appearance of large inventory valuation profits when inflation rates are increasing rapidly, and their diminution when inflation rates come down.

Labour income per person employed increased by 12.7 per cent in 1976 compared with 13.2 per cent in 1975. All of the indicators of pay rates actually in effect in 1976, including average hourly and weekly earnings, show only a small deceleration, because they reflect wage decisions made before the anti-inflation program was announced. During the year, however, the rate of increase was clearly coming down. This is even more apparent in Labour Canada's data on contract settlements. Table 4 shows that new settlements on a "life-of-contract basis" have come down to 8.3 per cent from 17.1 per cent in 1975. The first year of contracts is down to about 10 per cent from 21 per cent in 1975. The much more comprehensive data from the AIB, covering about 3 million unionized and non-unionized workers, show AIB-approved wage increases to date of 9.7 per cent for the first guideline year, with both the arithmetic guidelines and the approved increases falling progressively.

Table 4
Base Rates for New Settlements
Average Compound Annual Per Cent Increase
All Agreements

Period of Settlement	First 12 Months	Life of Contract
1975	21.0	17.1
1976	12.7	10.5
1976-First Quarter	16.2	14.2
-Second Quarter	13.0	11.1
-Third Quarter	12.8	9.8
-Fourth Quarter	9.8	8.3

Source: Labour Canada

Labour costs make up almost two-thirds of the average cost of producing goods and services. Changes in the labour cost per unit of output, which reflect both productivity and earnings give the best single indicator of the trend of inflation.

The rate of increase in the labour cost per unit of output in Canada has fallen from 14.6 per cent in 1975 to 10.1 per cent in 1976. On the basis of recent wage settlements and average growth in productivity, it is expected to fall to about 7 per cent for 1977.

The erosion of Canada's competitive position vis-a-vis the U.S. economy is being checked. Our competitive position is also expected to improve in relation to most other countries.

Real incomes rose substantially in the first year of the controls program, appreciably more than the 2 per cent productivity allowance. With wage increases averaging over 12 per cent in 1976, and CPI increases averaging 7.5 per cent, the average real wage increase was over 4 per cent. Turning to broader measures, real personal income per capita increased by 4.5 per cent in 1976 and real personal disposable income per capita by 3.7 per cent.

Canadians have had large increases in real incomes per person over the last several years. This experience has set up high expectations in all parts of the economy. The inflation problem is partly a reflection of this. A number of special factors enabled real incomes to increase much faster than productivity in 1976. These included the unusual drop in prices of food imported and produced within Canada, the reduction in profit margins, and small increases in import prices, reflecting both the slack in the world economy and the high level of the Canadian dollar. Canadians cannot count on the continuation of such favourable factors to assure comparable rates of increase in their real wages and real incomes.

Output, Employment and Demand

The expansion of real output began in the second quarter of 1975, continued strongly through the first quarter of 1976 and then slackened. According to the preliminary statistics, real gross national expenditure and real domestic product were both up 4.6 per cent over 1975. The recovery was uneven due to erratic swings in inventory investment and the external trade balance and because of the impact of work stoppages. Canada shared in the hesitation in the economic recovery among developed countries in the second half of 1976.

Fewer jobs were generated in 1976 than expected. The employment growth of 209,000 compares with a May, 1976 budget forecast of 250,000. The unemployment rate averaged 7.1 per cent in 1976, up slightly from the 1975 average of 6.9 per cent. However, there was a gradual weakening in labour market conditions over the course of the year; the unemployment rate increased from 6.9 per cent in the first quarter to 7.4 per cent in the fourth quarter. It reached 7.9 per cent in February of this year as the participation rate rose with the growth of employment.

A particular concern is the high level of unemployment among the young people of the country. Youth unemployment is a serious problem throughout the western world. While the rate of unemployment among adult men in Canada has remained well below 5 per cent, and is 7 per cent among adult women, the rate for young people is over 14 per cent.

Regionally, the burden of unemployment has fallen much more heavily on the Atlantic Provinces and Québec than elsewhere. The average rate in 1976 was 13.6 per cent in Newfoundland; 10.2 per cent in the rest of the Atlantic Provinces; 8.7 per cent in Québec; and 8.6 per cent in British Columbia. The yearly average fell a shade to 6.2 per cent in Ontario, still high by recent standards. In the Prairies, unemployment at 4 per cent in total was well below the national average.

The unemployment situation requires not only some general measure of economic stimulus, but also specific initiatives directed at these structural problems.

Economic growth in 1976 was led by consumer demand and housing construction. With total real personal disposable income up nearly 6 per cent in 1976, real consumer expenditure grew by over 6 per cent. Personal savings rates averaged a high 9.5 per cent.

The government's major new programs in the housing field, supported by programs at the provincial level, have had a major impact. Housing starts set an all-time record of 273,000 units, far in excess of both the 1976 policy target of 235,000 units and the rate required to achieve the medium-term goal of one million starts between 1976 and 1979. The new starts were concentrated in moderate-size, moderate-cost housing.

With the program of cutbacks taking hold, government expenditures on goods and services and capital formation grew by only 1.5 per cent in real terms in 1976, well below the 4.6 per cent growth for the economy as a whole. The most notable weakness in Canada's real growth in 1976 was lagging business investment. The lag occurred despite strength in the energy field. Real capital formation in the manufacturing and the service sectors weakened.

Despite these elements of weakness, domestic demand has been well sustained in Canada over the past three years. The 1975 recession was due primarily to the reduction of inventories and these were rebuilt only modestly in 1976. The other principal factor in the recession was the drop in exports. Responding to economic recovery in the United States and the rest of the industrialized world, they rose 9.5 per cent in 1976. But imports also rose sharply despite the decline in investment.

Table 5
Real Expenditures

	1973	1974	1975	1976
	(percentage change)			
Consumer expenditure	6.8	5.0	4.9	6.3
Government Goods & Services & Capital	3.7	6.6	4.1	1.5
Housing	10.0	-1.9	-7.4	18.8
Business investment	14.8	7.7	5.0	-2.9
Final Domestic Demand	7.3	5.4	4.1	4.5
Inventory change (\$ million)	1346	2281	-307	656
Total Domestic Demand	8.0	6.2	1.8	5.3
Exports of Goods & Services	10.6	-2.3	-7.1	9.5
Imports of Goods & Services	13.7	9.3	-2.5	8.1
GNE (including residual error)	7.2	3.2	0.6	4.6

Source: Statistics Canada

Canada is now seven quarters into a period of expansion. The balance of forces points toward continuation of the expansion, but the pace may be rather moderate, particularly in the first half of 1977. With slower growth in real disposable income per capita, consumption cannot be expected to rise as rapidly as it has recently, even if personal savings rates are reduced. With the continuing policy of restraint, government expenditures cannot be a major source of increase in real final demand. As new housing expenditures have already reached very high levels, a further stimulus to final demand cannot come from that source. This leaves only business investment in inventories and fixed assets and improvement of the external balance as potential driving forces of more rapid growth.

While the business world has been faced with very difficult conditions, some encouraging prospects lie ahead. The erosion of our competitive position is being checked. The decline in the exchange rate can be helpful. Capacity utilization rates should improve and recent efforts to improve efficiency and reduce costs should pay off in substantial improvement in productivity and

profits in the period ahead. However, these factors alone are unlikely to bring about the growth of investment which is needed.

Balance of Payments

After deteriorating markedly from 1973 to 1975, Canada's current account registered a modest improvement in 1976. A sharp turnaround in the trade balance in 1976 outweighed a continued widening of the deficit on services. Merchandise exports grew by 12 per cent in volume terms after two years of decline while imports grew by less than 8 per cent. Moreover, the prices of our exports rose by more than the prices of our imports. Overall, the current account deficit was reduced by \$600 million in 1976, to \$4.3 billion.

The swing in Canada's current account balance in recent years from a small surplus in 1973 to large deficits more recently reflects a combination of cyclical and structural factors.

Table 6
Canadian Balance of Payments

	1973	1974	1975	1976
	(\$ Millions)			
Merchandise Trade				
—Exports	25,461	32,591	33,347	38,019
—Imports	22,726	30,893	33,986	36,887
—Trade Balance	2,735	1,698	-639	1,132
Services Balance	-2,991	-3,753	-4,732	-6,002
Net Transfers	352	563	406	541
Current Account Balance	96	-1,492	-4,965	-4,329
Long-term Capital Flows				
—Net Direct Investment	-35	-50	-20	-950
—New Issues of Canadian Securities	1,324	2,423	5,150	8,862
—Retirements of Canadian Securities	-737	-626	-691	-780
—Other Long-term Transactions	-167	-876	-333	416
Total Long-term Flows	385	871	4,106	7,548
Short-term Capital Flows	-948	645	455	-2,697
Net Official Monetary Movements	-467	24	-404	522

Source: Statistics Canada

Since the last cyclical peak in 1973, real growth has been higher in Canada than in any other major industrial country. Growth in Canadian demand has resulted in higher imports. On the other hand, our exports suffered from the deep recession experienced by our major trading partners.

The recovery of their economies has gone some way since 1975 and seems likely to continue this year and next. This can be expected to sustain the improvement in our trade balance.

However, the deterioration in our current account balance in recent years cannot be attributed solely to recession in the rest of the world. Structural forces have also been at work. Two-thirds of the deterioration in the current account balance between 1973 and 1976 has been in the services account. Payments for interest and dividends have risen steadily to \$3.4 billion. The travel deficit has reached \$1.2 billion. Our trade balance has suffered from our shrinking energy surplus. Net exports of oil and gas declined to \$500 million last year from \$1.4 billion in 1974. Finally, the deficit on "end products" has risen to more than \$10 billion. In part this reflects cyclical factors. However, it also reflects the competition faced by Canadian manufacturers both abroad and at home. The recent period of more rapid wage and price inflation in Canada has made it much more difficult for Canadian manufacturers to compete with foreign firms at a reasonable profit. This has had serious consequences for the level of employment and the structure of our economy.

In 1976 net long-term capital inflows amounted to \$7.5 billion, substantially more than required to finance the current account deficit. This was reflected in the high value of the Canadian dollar during most of the year. Provincial and municipal governments, utilities and private corporations borrowed heavily abroad to meet their large financial requirements and to take advantage of lower interest rates abroad. On the other hand, there was a large net outflow of direct investment abroad. This arose from continuing Canadian investments in other countries and the purchase by Canadians of some very large existing foreign direct investments in Canada. But a further contributing factor to the outflow has undoubtedly been the lower level of production costs elsewhere, especially in the United States.

It may be recalled that in the latter part of the 1950s and the early 1960s, the current account deficit was as large or larger in relation to GNP than in the past three years. There were the same concerns about the structure of the economy as there are now. The devaluation of the Canadian dollar in 1962 led to a sustained improvement in the balance of payments and supported the long expansion of the economy in the balance of that decade. However, this was only possible because the rate of inflation remained low. The devaluation did not lead to an upward swing of prices and costs.

The decline in the Canadian dollar which began last November came about in part because of a narrowing of the gap between Canadian and foreign interest rates, which reflected the relative decline in our rate of inflation. It also reflected a sense of uncertainty about Canada's future among foreign investors. This decline has gone a long way toward offsetting the higher costs incurred by Canadian firms. It provides them with new opportunities to compete with foreign suppliers in the Canadian market and in expanding foreign markets. It provides new incentives for investment in our export and import competing industries. These opportunities offer promising prospects for reducing the deficit in our trade in manufactured goods, lessening reliance on foreign capital and providing new impetus in the short run to the expansion of output and employment in Canada.

But these benefits from the decline in the Canadian dollar will be realized only if domestic costs and prices are kept in check. The immediate impact is to increase the prices of goods and services to Canadian consumers. If this leads Canadians to demand higher money incomes to protect themselves, the opportunity for a lasting improvement will be lost.

Economic Objectives

This review of recent economic developments in Canada makes clear that a significant start has been made in dealing with deep-lying inflation, the lack of growth and the imbalance in international payments. The analysis also clarifies the necessary directions of policy.

First, it will be necessary to maintain the underlying trend to lower inflation. Continued progress will not be easy. There may be setbacks as the prices of food and energy rise and as the decline in the exchange rate has its effect. As a result, real incomes will have to grow more slowly and this will have to be accepted.

A second objective is the steady growth of output, not only to provide jobs for a growing labour force but to reduce unemployment as well. If overall activity expands too quickly, it will bring with it new inflationary pressures. But the more immediate danger is that growth will continue to be too slow. The particular need is for strong renewed private investment, both to boost the recovery and to provide the productive capacity which will be needed in the future.

Progress in respect of these two objectives will also encourage and be reinforced by a sustained improvement in the balance of payments.

The federal government recognizes and accepts a major responsibility in the achievement of these interdependent goals. This responsibility rests on its taxing and spending powers, its control over money and banking and its jurisdiction over external trade and payments. On a temporary basis, the government has had recourse to mandatory controls over prices and incomes. In recent months a number of new initiatives have been taken to improve the performance of the economy.

But in a market economy and a federal state the responsibility for the economy rests on others as well. All Canadians have a contribution to make. Both political and economic power are widely dispersed in this country, reflecting Canada's diversities and protecting fundamental liberties. All those who share power share the responsibility that goes with it for the attainment of the country's economic goals.

This is well illustrated in the recent record of economic and fiscal co-operation between the federal and the provincial governments. That record provides reassuring evidence of the continuing flexibility of Confederation while contributing directly to the solution of immediate economic problems.

Regular meetings of Finance Ministers have provided a forum for a sharing of views and a pooling of knowledge on the economic situation and outlook in

Canada and its regions and on the fiscal position of all governments. As the taxing and spending powers of provinces have grown, it has become increasingly important that their fiscal policies and those of the federal government should broadly reinforce each other. The evolving practices of federal-provincial consultation have made this possible. More specifically, both levels of government have shared the objective of restraining the growth of government expenditure within the context of the anti-inflation program, and have in fact moved closely in parallel in the achievement of this target.

A new development in federal-provincial co-operation has been the application of the anti-inflation guidelines to the provincial and municipal public sectors, in most cases by formal agreements between the two levels of government. This co-operation has been important to the success of the anti-inflation program, as it will be to the decontrol process.

Finally, the past year has brought about the successful renegotiation of the federal-provincial fiscal arrangements. The new arrangements extend and improve the system of equalization payments under which the federal government brings the yield of the tax systems of the less prosperous provinces up to the national average. By permitting all provinces to provide national standards of service to their citizens, equalization expresses tangibly the advantages of Confederation. The main new elements were the arrangements for financing hospital insurance, medical care and post-secondary education. Previously, the federal government paid about half the costs incurred by the provinces. Those payments have been replaced by unconditional grants and the transfer of taxing powers. The provinces will thus be able to obtain the full benefit of providing these services as efficiently as possible in their own circumstances.

Power and responsibility also reside in the private sector of the economy. Under the market system, private firms make most of the decisions on new investments. Private firms seek new markets both at home and abroad in competition with each other and with foreign suppliers. It is essentially the private sector which develops the new resources and new technologies that support and enhance the standard of living. Governments can provide assistance and incentives, but experience has shown that these decisions are best left in private hands. The efforts of private firms, their judgment and their confidence in the future, are essential to economic progress.

The setting of prices, wages and other incomes is widely dispersed throughout the private and public sectors, except in the extraordinary and temporary circumstances of mandatory controls. The decisions made when controls are removed can be critical in reinforcing the gains achieved by the anti-inflation program. All Canadians will have a part to play in that process. A particular responsibility will rest with the leadership of the labour movement

at every level in this country, as well as with private firms and organized groups of all kinds.

The government has set out in the Discussion Paper *The Way Ahead* its views of how responsibility will have to be shared in the post-control society. It is consulting with business, labour and other groups. Similar initiatives are being taken by some provincial governments. Greater understanding of what can realistically be achieved and of what constitutes responsible behaviour will contribute to realizing the full economic potential of this country, reducing conflict and confrontation and lessening the need for government intervention in the economy.

Specific Areas of Public Policy

The budget refers to five of the specific areas of public policy on which the government is focussing at this time. They are energy, the controls program, job creation, the restraint of government expenditure and the broad setting of monetary and fiscal policy.

Energy

The energy area, and oil and gas in particular, will continue to pose a challenge for Canadians. In the past, Canada was fortunate enough to have ready and assured access to cheap energy supplies at home and abroad.

Beginning in 1973, the situation changed dramatically, and it would be wishful thinking to expect any reversal of that trend. In these new circumstances, the federal government's objectives are to increase domestic supplies and cut energy demands.

Canadian consumers have been shielded from the full effects of the recent international price increases by the government's policy of restraining the price of domestic oil and subsidizing consumers of imported oil. This policy has the effect of equalizing Canadian prices at a level well below those prevailing elsewhere. The government has made it clear, however, that this is only a temporary program, to provide time to adjust to the new realities.

Discussions with the provinces are being held again this spring to determine the amount of the next price rise, and the challenge will be to achieve a balance between longer-term energy objectives and the capacity of the economy to absorb further price increases at a time of inflation, unemployment, and severe international competition.

Higher oil and gas prices result in substantial transfers of income from consumers to producers. This is inevitable. The impact will be cushioned by the system of equalization payments. Actions such as the recent loan by Alberta to Newfoundland can also be helpful.

The increased revenues of producers provide the resources for exploration and development. Evidence to date suggests that the industry is in fact reinvesting a very large share of its increased revenues. The federal government encourages this reinvestment through incentive provisions in the Income Tax Act.

Even in a period of overall restraint, the federal government is incurring substantial expenditures in pursuit of energy self-reliance. In oil and gas, the

efforts to increase domestic supplies for Canadians include the government's investment in the Athabasca tar sands, frontier exploration through Petro-Canada and Panarctic, the development of new technology in heavy oils recovery and support for new transportation facilities.

In nuclear energy and aid for provincial electrical utilities, federal outlays and commitments exceed \$2 billion. The federal government has encouraged households and business firms to reduce consumption and a program of improving insulation has been established to meet the special needs of Nova Scotia and Prince Edward Island.

The federal government will continue to seek ways to achieve essential energy objectives in the most effective and least costly fashion. The prospect of higher prices for energy emphasizes the need for better conservation practices.

The Controls over Prices and Incomes

The controls over prices and incomes introduced on October 14, 1975 have helped to bring down the rate of inflation. However, while there is no pressure of excess demand which would drive up prices and costs, and inflationary expectations have subsided to some degree, the rate of inflation has not yet been brought down to an acceptable level. Canadians are now faced with the need to pay more for food, energy and imports generally. If controls were suddenly removed now, there is a danger that rates of cost and price increases would begin to escalate again. This would put in jeopardy the sustainable growth of output and employment. The gains that have been made in building the base for future prosperity would be threatened.

At the same time, mandatory controls over prices and incomes cannot become a permanent feature of the economic life of this country. The scheduled expiry of the Anti-Inflation Act on December 31, 1978 requires that plans be made in advance to ensure as smooth a transition as possible to the post-control era. The objective is the creation of conditions in which controls can be removed without interrupting the continued progress towards the country's economic goals.

A number of alternative methods of decontrol have been examined. The government believes that the best approach would be the phased approach based upon the timing of pay agreements and fiscal years. This is generally favoured by the provinces. A starting date for the process of decontrol would be selected. Employees would remain subject to the compensation guidelines to the end of their guideline year in which the starting date falls. The date on which each group's guideline year begins is fixed under the program. Groups

of employees would emerge from controls over a period beginning with the starting date. The process would be similar to that by which groups became subject to controls after October 14, 1975. The groups which were "first in" would generally be "first out". Because each group would remain subject to controls for their guideline year in which the starting date falls, there would be no advantage in delaying wage negotiations.

Compensation plans covering more than one year would be subject to mandatory controls only for the year in which the starting date falls. Subsequent increases would be settled by the normal processes. As they moved out of mandatory controls employers and employees would have to be aware of the continuing need for restraint consistent with the economic realities.

All firms will remain subject to the price and profit controls throughout their fiscal year in which the starting date falls. Because fiscal years, like compensation plans, end at different dates during the year, the ending of price and profit controls at the ends of fiscal years would also provide for a process of phasing out. However, it would be important to ensure that the procedure for removing mandatory restraint of compensation was adequately balanced by the process of lifting the mandatory price restraint.

The government intends to issue a discussion paper in the near future which will provide a fuller description of the planned method of decontrol. It will also set out proposals for an agency which will have the responsibility for public education about inflation, for monitoring the course of prices, wages, profits and other forms of income, public and private, and for drawing attention to increases which appear to be inconsistent with the goal of bringing down the rate of inflation. The discussion paper will also make suggestions for improvements in the structure of the economy which will make it less susceptible to inflation; included here will be a discussion of labour-management relations and public sector compensation policy. Finally, the paper will outline proposals regarding improved procedures for consultation between the government and economic interest groups, and discuss formal machinery for this purpose.

Following the publication of the paper, the government will consult further with the provinces and with the leaders of business, labour and other groups. The objective will be to reach the broadest possible measure of understanding of what will be required in order to keep the rate of inflation coming down during the process of decontrol and in the post-control period.

Within this framework, there will be a particular need to consider a possible date for beginning the decontrol process. On the basis of all the factors at work, the government believes that a starting date prior to the second

anniversary of the program on October 14, 1977 would not be feasible or desirable. A recent initiative on the part of business and labour groups, however, has raised the prospect of sufficient support emerging for a program of voluntary restraint as to warrant consideration of a somewhat earlier date. That could affect the question of timing. This prospect will be fully explored in the further round of consultations intended to follow the publication of the discussion paper. In the meantime, all parties should proceed with wage and price determination in the expectation that controls will continue in effect for some time unless replaced by firm understandings which produce similar results.

Direct Job Creation

It is apparent that Canada's unemployment situation requires not only some measure of economic stimulus, but also specific initiatives directed at structural unemployment problems.

Some of these problems arise from the rapid growth and changes in the structure of the Canadian labour supply. Particularly noteworthy has been the tremendous increase of young people and adult women in the Canadian labour force in the last few years. This is one of the reasons why the level of unemployment associated with the same level of demand pressure on the economy has tended to rise. A further structural aspect is revealed in the particularly high unemployment in certain regions.

While recognizing that governments cannot assume all the responsibility for dealing with these problems, the federal government has given a high priority to direct job creation, even in the situation of general expenditure restraint.

In the field of direct job creation, the government has already launched an employment strategy featuring the major new programs of Canada Works and Young Canada Works. The impact of these programs will build up rapidly through this summer and into next winter. While the programs provide some stimulation to all parts of Canada, they are geared to have a greater impact in regions of higher unemployment. The programs provide scope for initiatives by local public and private groups; they emphasize local arrangements in determining priorities. A large number of jobs is created in relation to the program cost. They provide solid value for the funds expended. A good response has arisen in the first call for Canada Works proposals, confirming the government's expectation that the programs are an effective way of creating jobs quickly. The original commitment to this employment strategy for fiscal 1977-78 is \$358 million, over and above the expenditure on regular manpower programs.

Given the particular need to create employment in the regions where the problems are most severe, and to do more to deal with serious unemployment among young people, the government has decided to expand the programs substantially by adding \$100 million. This will bring the government's commitment to the employment strategy to \$458 million in 1977-78, and the total expenditure on manpower programs to \$1.2 billion.

Table 7 indicates the allocation of these funds to various programs. The expanded employment strategy will create about 600,000 man-months of employment. It will have a significant impact in reducing the number of unemployed.

Table 7
Employment Strategy
Fiscal Year 1977-78

	(\$ Millions)
Canada Works and Young Canada Works	300
Local Initiatives Program	47
Summer Job Corps and Student Summer Employment	46
Increased Funding for Training	28
Local Employment Assistance Program	23
Other	14
Total	458

The Control of Government Expenditure

The expenditures of all levels of government have been increasing for many years both in absolute terms and in relationship to the economy as a whole. As the following table shows, consolidated government expenditures as recorded in the National Accounts amounted to 22 per cent of the GNP in 1950. They rose to 30 per cent in 1960 and 36 per cent in 1970 and reached 42 per cent in 1975.

This rapid growth in the size of government has provided schools, roads and hospitals for a greatly increased population, supported older people, families with young children, those without jobs and those unable to work, assisted particular sectors of the economy and regions of the country and aided developing countries abroad. Governments have had to respond to the

increasing complexity of modern society and its rapid urbanization. These trends have been apparent throughout the industrialized world.

A policy of limiting the growth of public expenditure in line with the trend growth in the GNP was announced in the June, 1975 budget, prior to the announcement of the anti-inflation program. It has become an integral part of that program, because the growth of government expenditure has played a part in the inflationary process.

Table 8
Government Expenditures
(National Income and Expenditure Accounts)

	1950	1960	1970	1975	1976
	(% of GNP)				
Federal	12.8	17.6	17.8	21.9	21.1
Provincial	6.7	9.2	16.5	19.2	19.3
Local	4.9	7.4	9.5	8.8	8.8
Hospital	— *	— *	2.8	3.1	3.2
Canada and Quebec Pension Plans	—	—	0.2	0.5	0.6
Less Inter-governmental Transfers	-2.3	-4.5	-10.3	-11.7	-11.3
Total Government Expenditures	22.1	29.7	36.4	41.8	41.5

*Prior to 1961 Hospitals were treated as part of the private sector.

Source: Statistics Canada

The restraint over government expenditure contributes to the fight against inflation in several ways. It fosters greater productivity and efficiency, which are needed as much in the public as in the private sector. It leaves more real resources available for export, investment and private consumption. It reduces the need for higher taxes and provides the scope for tax cuts which relieve the upward pressures on costs.

The results of government restraint are now showing in the statistical record. In 1976, total government expenditures declined as a percentage of GNP, most evidently at the federal level. At the provincial level, large retroactive salary payments in 1976 concealed a similar change in direction. Further declines are expected in 1977.

For the federal government alone, the slowdown in expenditure growth is also revealed in total outlays for fiscal 1976-77 on a Public Accounts basis in Table 9 (as distinct from the somewhat different conceptual and statistical measurements and time periods of Table 8).

Table 9
Federal Government
Total Outlays
(Public Accounts)

	1973-74 Actual	1974-75 Actual	1975-76 Actual	1976-77 Estimate	1977-78 Forecast
	(\$ Millions)				
Budgetary Expenditures	22,839	29,245	33,979	39,200	41,900
Loans, Investments & Advances	1,693	2,238	3,305	2,200	2,550
Total Outlays	24,532	31,483	37,284	41,400	44,450
% Increase	22.7	28.3	18.4	11.0	7.4
% of GNP	20.0	21.8	23.1	22.4	21.7

Total outlays, which include both budgetary expenditures and loans, investments and advances, are now estimated at \$41,400 million in 1976-77. This is \$750 million less than the estimate of \$42,150 million contained in the May, 1976 budget.

These savings in total outlays in 1976-77 will be carried through into 1977-78. The reserves for supplementary estimates in 1977-78 have been reduced to make room for tax reductions. As a result, the target figure for outlays for the fiscal year ahead is \$44,450 million. This is \$650 million less than the expenditure plan announced by the President of the Treasury Board when tabling the Main Estimates and represents a year-over-year increase of only 7.4 per cent. The small increase reflects in part the new financing arrangements for health and higher education but, even when allowance is made for this special factor, the increase would be only 9.8 per cent. This is lower than the expected growth of GNP and lower than the 11 per cent increase predicted in the last budget. These savings have come from the general success of the restraint policy rather than cuts in specific programs.

Monetary and Fiscal Policy

In present circumstances, the task of monetary and fiscal policy is to encourage a growth of nominal demand which is consistent with the expansion of employment and the winding down of inflation. In line with these goals, the Governor of the Bank of Canada in his recent annual report has confirmed the Bank's strategy of progressively moderating the rate of monetary expansion. The Governor noted that the rate of monetary expansion had been below the target range of 8-12 per cent. The reductions in Bank Rate in three stages from 9 1/2 per cent to 8 per cent were intended to bring the growth of the money supply back on course. There has been a general decline in interest rates. Recent experience has shown once again that the best way to get interest rates down is to bring the rate of inflation down.

While the overall fiscal strategy has not been formulated in terms of a numerical guideline, the advantages of avoiding wide swings in the stance of policy are recognized. The November, 1974 budget provided substantial stimulus to help maintain the growth of demand and it limited the severity of the recession in Canada. The stance thus set for 1975-76, and the deficit which it entailed, were basically maintained in 1976-77. When the slack in the economy is taken up, the deficit will be reduced. However, to attempt to cut deficits too soon would threaten the recovery.

A series of expansionary fiscal steps has taken effect in recent months, including the reduction of personal income taxes as a result of indexation, the reduction of unemployment insurance premiums, and expanded direct job creation programs. The extent of the further stimulus required has been determined in the light of the government's interrelated objectives. Rapid economic growth could not be sustained if it led to more inflation and a worse balance of payments situation. It is also important to avoid placing too much pressure on the capital markets at a time when private investment is being encouraged and when other borrowers may be looking to the domestic capital market for an increasing portion of their financing needs.

The starting point in considering the type of fiscal stimulus to be provided has been the commitment to expenditure restraint. Within this restraint further resources have been allocated to the creation of new jobs. The main stimulus, however, will take the form of tax reductions.

Budget Measures

A number of specific objectives have guided the choice of the measures put forward in the budget:

- *Encouraging investment in the private sector.
- *Revitalizing Canadian equity markets as a source of new business financing.
- *Augmenting the flow of internally generated funds within business to offset the effects of both lagging profits and the distorting impact of inflation.
- *Encouraging small business and venture enterprises.
- *Fostering growth in those regions of Canada which have lagged behind in developing economic strength.
- *Sustaining consumer demand.
- *Relieving the burden of taxation borne by Canadians, particularly those with modest incomes who are most affected by inflation.
- *Simplifying the tax system.

Investment and Regional Growth

The recent weakness in capital investment and the structural and regional character of the current unemployment have been described.

Investment Tax Credit

The government has introduced a number of tax incentives in the past to encourage capital investments in general and a strong manufacturing sector in particular. One existing incentive is the 5 per cent investment tax credit introduced in 1975 and scheduled to expire on June 30 of this year. Under the present rules, investments in new buildings, machinery and equipment which are acquired for use within Canada primarily in a manufacturing or processing business, in the extraction and production of petroleum or minerals, or in logging, farming, or fishing, qualify for the credit. It has proved to be an important incentive during the difficult economic circumstances of the past two years and will continue to be needed in order to support the investment necessary to strengthen the current recovery.

The investment tax credit will be extended for a further three years. Qualified investments made before July 1, 1980 will now be eligible for the credit.

In addition, it will be expanded in two ways.

First, recognizing the importance of maintaining a vigorous research effort in Canada, current and capital expenditures on scientific research and development made after March 31, 1977 and before July 1, 1980 will be eligible for the credit. Research and development are important in maintaining the international competitiveness and productivity of Canadian industry. The investment tax credit, coupled with the existing fast write-off for research costs, should increase the efforts of Canadian businesses in this direction.

Second, an increase in the amount of the credit will apply to investments made in the slower-growth regions of Canada. In areas designated under the Regional Development Incentives Act — that is, in Saskatchewan, Manitoba, Northern Ontario and all RDIA designated regions in Québec other than the Gaspé region — the rate of tax credit will be raised to 7 1/2 per cent. In the Atlantic Provinces and the Gaspé region, which are also designated in their entirety under RDIA and where the problems are most acute, the rate of the credit will be raised to 10 per cent. The higher credits will be in effect for qualified investments made after tonight and before July 1, 1980.

The proposed extension and enrichment of the credit is estimated to cost \$385 million in the next 12 months.

Frontier Oil Exploration

In present circumstances a fuller knowledge of Canada's petroleum and natural gas production potential is essential. To date, however, there has not been the level of exploration activity in Canada's frontier areas, particularly in deep water, to provide this knowledge. There are a number of reasons for this including the high costs of offshore exploration, the attractiveness of drilling for more accessible reserves, and an absence of any major new discoveries. Geologists have indicated, however, that the formations in Canada's frontier areas suggest the possible existence of further significant oil and gas deposits. An incentive to encourage exploration in these areas of Canada is appropriate at this time.

Additional encouragement will be provided to taxpayers in respect of drilling costs in excess of \$5 million incurred in connection with an exploratory well. The well must be located in Canada, including the continental shelf, and the expenses must be incurred between March 31, 1977 and April 1, 1980.

The incentive will take the form of an additional earned depletion entitlement of 66 2/3 per cent of qualifying drilling costs. A taxpayer will be entitled to

offset this additional depletion against income from any source, whereas normal depletion is deductible only to the extent of 25 per cent of resource profits. This latter feature should attract the participation of investors who have not previously been involved in resource exploration.

Rail Transportation

In order to assist the necessary expansion of rail transport facilities, particularly for the movement of grain and coal in Western Canada, track and grading expenditures made after March 31, 1977 and before April 1, 1980 will be eligible for capital cost allowance at a rate of 8 per cent instead of the current rate of 4 per cent. In addition, the cost to a mining company of constructing a railway spur line will be given the same treatment as the cost of constructing a road to transport ore from a mine site. Both of these proposals involve changes to existing regulations.

Equity Investment and Business Finance

Other measures are proposed in the budget to encourage savings and investment. A particular concern has been the financing of investment through new equity issues. Activity in Canadian equity markets has declined in the past two years due to such unsettling factors as the world recession, oil-price increases, inflation, and poor corporate earnings. Individuals and institutions have moved to fixed-income securities. Markets are generally unreceptive to new equity issues. For many corporations, their equity base has been reduced to a level which will not permit further borrowing needed for business expansion.

The Canadian markets have failed to rebound to the same extent as markets in other industrialized countries. Although the general stimulus measures proposed in the budget should have positive effects, additional measures are needed to increase the return on equity investments and thereby generate new sources of investment funds.

Dividend Tax Credit

There will be a major increase in the dividend tax credit. Starting January 1, 1978, the amount of dividends received from taxable Canadian corporations will be grossed-up by one-half, as opposed to the current one-third, and taxpayers will be allowed to claim against tax a credit equal to this higher amount.

This measure will provide benefits in a progressive manner in that the net tax on each dollar of cash dividend received will decline by a larger dollar amount the lower the income of the taxpayer. This is shown in the table included in the Supplementary Information. The table also illustrates how this measure will improve the return on equity investments. The proposed increase in the dividend tax credit should thus make it more attractive for investors in all income brackets to return to the equity market.

The federal revenue loss from this measure is estimated to be \$120 million in the first full year of operation and the measure will also affect provincial tax revenues.

Corporate Surplus

The increase in the dividend tax credit and the maturing of the capital gains tax introduced in 1972 make it possible to greatly relax the many complex rules designed to prevent surplus stripping, i.e., the avoidance of tax on the distribution of corporate surplus. Most surplus-stripping techniques involve trying to convert a dividend distribution into a capital gain on the sale of a company's shares. The tax burden on these different forms of income will now be sufficiently similar to permit the abandonment of most of these complex rules.

There is a need for simplification of the provisions of the Act dealing with the distribution of corporate surplus. Furthermore, the rules, particularly those relating to designated surplus and deficiencies, often hamper constructive business reorganization and expansion.

The designated surplus provisions will be repealed effective April 1, 1977. At the same time, most of the paid-up capital and debt deficiency rules will also be eliminated and the corporate law concept of paid-up capital will be substituted. In addition, the existing provisions relating to 1971 undistributed income and 1971 capital surplus on hand will be substantially phased out over a transitional period. While the need for rules to prevent surplus stripping is reduced, this need is not entirely eliminated. Therefore, anti-avoidance provisions will remain in the Act but their scope will be very considerably narrowed. Further details of these and related changes are included in the Supplementary Information.

These proposals taken together represent a major reform. Complexity will be significantly reduced and problems of administration and compliance will be considerably eased. Efficiency of business operation should be improved through the removal of artificial impediments to decision making. In turn, this should encourage increased productivity and investment in new enterprises.

It will be particularly beneficial to small businessmen, who do not have access to or who cannot afford sophisticated tax advice. They will be able to operate and expand their businesses in a much simpler and more efficient manner.

Capital Losses

A further budget measure concerns an individual's ability to deduct net capital losses against income from other sources. Currently, such losses can be offset against \$1,000 of other income in a year. Effective this year, the \$1,000 offset will be doubled to \$2,000. This will result in a reduction of federal tax of \$45 million for the 1977 taxation year.

Capital Gains

Currently, the Income Tax Act exempts the first \$1,000 of interest and dividend income from tax. In order to further encourage individual investment, taxable capital gains realized on the sale of Canadian securities will be eligible for inclusion in the present \$1,000 deduction for interest and dividend income effective this year.

Non-Resident Withholding Tax

Another source of funds for expansion and investment is the foreign capital market. Borrowings from abroad will continue to be required by both governments and industry. Currently, there is an exemption from non-resident withholding tax for interest payable on government and long-term corporate bonds issued before 1979. Several provinces, and many firms engaged in large expansion projects, have pressed for an early extension of this expiry date in order to make long-term investment plans and commitments. The exemption will be extended to such securities issued before 1983.

Stock Dividends

Many public corporations are anxious to proceed with expansion plans. At the same time, some part of their profits must be devoted to maintaining a stable dividend record. In periods of lagging profits and tight liquidity, the need to pay cash dividends can frustrate investment intentions. To assist in this regard, effective April 1, 1977, dividends received from public corporations in the form of shares will no longer be treated as income, taxable when received, but will be treated as capital gains, taxable only when these

shares are sold. This measure will permit companies to maintain their dividend performance and yet retain their funds for expansion.

Inventory Adjustment

Widespread concern has been expressed about the effects of inflation in distorting the measurement of income reported on financial statements and the related tax consequences.

These concerns have prompted the search for an accounting system which fully recognizes the impact of inflation. Accounting bodies and other interested groups are engaged in studies and discussions to this end. The government has been following these developments closely and is an active participant in certain areas where it can play a useful role. It intends to continue to support this process, which has an importance that extends well beyond the concerns of the business community alone.

Any comprehensive tax measures in this area should await the development of appropriate accounting systems and the consideration of the full range of issues involved. At the same time, the liquidity problems facing business are urgent. These problems arise from the higher costs of financing the replacement of depreciable assets and inventories.

With regard to depreciable assets, the generosity of the current capital cost allowance system and the investment tax credit combine to provide a substantial offset to the effects of inflation. There are no corresponding offsets in the case of inventories and therefore this problem has been addressed in the budget.

An adjustment based on the current practices of valuing inventories will be introduced. It will take the form of a deduction in calculating business income each year of 3 per cent of the opening value of qualifying inventories. The adjustment will be allowed for fiscal periods which commence after December 31, 1976 and will be available to both incorporated and unincorporated business.

This measure will reduce federal revenues by \$300 million in the first full year of operation and will also affect provincial tax revenues.

This measure does not represent a comprehensive response to the problems caused by the interaction of inflation and taxation on business income. However, it will provide a broad measure of relief and thereby enhance the flow of internally generated funds available for business expansion. It also has the considerable merit of being simple to use and requires no fundamental change in accounting practices.

Small Business

The government attaches great importance to the contribution small business makes to the Canadian economy. There is ample evidence of this in the tax law. The small business deduction, for example, which was substantially expanded in the last budget, provides a direct benefit to small business of more than \$700 million annually. The venture capital review, which was announced in the budget last year, was devoted in part to the search for solutions to the financing problems of small business. This analysis revealed that no single tax measure could resolve them.

Many of the problems of the small businessman are a part of the larger problem to which the measures referred to above are directed. Substantial benefits will flow to small business from the proposals for the extension and increase of the investment tax credit, the increase in the dividend tax credit, the inventory adjustment and the other measures directed towards investment. Further measures are proposed in the budget.

Employee Stock Options

Smaller, and particularly newer companies, very often find it difficult to attract and retain people with the necessary executive skills because they do not have enough financial resources to match the higher salaries offered by larger enterprises.

A change in the tax treatment of employee stock options will alleviate this problem. At present, when a taxpayer exercises a stock option granted by his employer, the difference between the fair market value of the shares acquired and the price payable under the option is taxed as ordinary income. A special tax treatment for stock option plans established for employees of Canadian-controlled private companies will be introduced effective April 1, 1977. Under this proposal, the difference between the option price paid for the shares and their sale proceeds will be taxed as a capital gain and then only when the shares are disposed of. This proposal will not apply to an employee who is a controlling shareholder of the company or is related to a controlling shareholder. The stock option will permit this type of company to reimburse its key employees in a way that does not impair its working capital.

Election of Capital Gains Treatment

An important impediment to venture capital investment is the tax uncertainty relating to investments in new enterprises. Under the existing rules, certain

investors face the possibility that any gains on their investment will be taxed fully as ordinary income rather than as a capital gain. To remove this uncertainty, a taxpayer will be permitted to make a permanent, lifetime election to have capital gains treatment in respect of his investments in most types of Canadian securities. This option will not be available to security dealers, banks, trust companies or similar financial institutions.

Part IV Refundable Tax

Another problem for investors in small or new businesses arises out of the tax levied under Part IV of the Income Tax Act. This is a refundable tax payable by a private corporation on otherwise exempt dividend income to prevent its use as a tax shelter for the portfolio dividend income of wealthy individuals. The imposition of this tax acts as a hindrance to venture capital corporations which are prepared to take minority positions in other businesses.

The Part IV tax will be limited, for taxation years commencing after 1976, to those situations where the inter-company shareholding is in the nature of a portfolio investment. This will remove a disincentive for private companies to make significant investments in other companies and will facilitate joint ventures.

Business and Farm Expansions

When business assets are sold, any capital gain is subject to tax even when the funds received are used to purchase similar assets in the same business. A typical transaction of this type occurs when a commercial business moves from the centre of a city, or when a farmer sells his farm and buys another. The existing tax treatment of such voluntary replacements is an impediment to desirable relocations by businessmen and farmers. Effective April 1, 1977, there will be a deferral of tax on any capital gain or recapture that arises from the voluntary sale of land, buildings and certain other productive assets to the extent that the proceeds are reinvested in similar assets.

Metric Conversion

The conversion to the metric system involves extra costs for businessmen and employees. A number of measures will be introduced to alleviate this burden. Employees obliged to purchase duplicate measurement-sensitive tools will be allowed to claim a refund of one-half the cost of such tools for a five-year period commencing April 1, 1977. Conversion parts for scales used by retailers will be exempt from sales tax and conversion parts not made in

Canada will be allowed duty-free entry. Smaller metric scales purchased by retailers will be subject to sales tax at only half of the regular rate. Capital outlays incurred by retailers for replacement of such metric scales will be allowed as an expense for income tax purposes. These latter provisions will extend for a four-year period commencing April 1, 1977.

Personal Income Tax Measures

A series of steps has taken effect in recent months either as a result of specific decisions or in response to the provisions of existing legislation to improve the disposable income of Canadians. These have included the reduction in personal income taxes as a result of indexation and the reduction of unemployment insurance contribution rates.

Further action is proposed both to sustain personal expenditure and to provide some relief to Canadians who are particularly affected by the higher prices of necessities.

Federal Tax Credit

The existing federal tax credit will be enriched. The rate of the credit was recently changed from 8 per cent to 9 per cent as a result of the new fiscal arrangements with the provinces. The maximum credit is \$500 per taxpayer and the minimum of \$200 ensures that the greater benefit from the credit goes to lower income taxpayers.

For the 1977 and subsequent tax years, taxpayers will be allowed to claim an additional credit of up to \$50 in respect of each dependent child under 18 years of age resident in Canada. The limit of \$500 will continue to apply to the enriched credit. The additional reduction, like the present tax credit, can only be applied to reduce federal tax payable and does not affect provincial tax liabilities.

For taxpayers with children, the additional tax reduction will have the effect of partially or totally filling any gap between the value of the existing tax credit and the \$500 limit. For example, a taxpayer with two children, whose current tax credit is \$350, will be able to claim a full additional credit of \$100 in respect of his children. The application of the \$500 limit restricts the benefits of this measure to those taxpayers below a taxable income threshold of about \$23,000. It provides most benefit to taxpayers with larger families and modest incomes. In addition, it eliminates federal tax liability for a significant number of low-income taxfilers. This measure is estimated to save taxpayers \$275 million in the 1977 taxation year.

Employment Expense Deduction

Prior to 1972 only a few specified expenses were deductible by employees for income tax purposes. In 1972, as part of tax reform, the government enacted the employment expense allowance of 3 per cent of wage and salary income with a maximum deduction of \$150, thus giving recognition to expenses incurred in working without requiring taxpayers to keep receipts.

Since 1972, inflation has eroded the value of this deduction. The limit will therefore be increased to \$250 effective for the 1977 and subsequent taxation years. The proposed increase exceeds that which would have been produced by simply indexing the current limit. This measure is estimated to reduce the federal tax liabilities of taxpayers by \$115 million in the 1977 taxation year and will also affect provincial tax liabilities.

Tables included in the Supplementary Information show the combined benefits to typical taxpayers from these two measures. Their effect, together with the existing provisions of the income tax system, will be to completely eliminate the federal tax on married taxpayers with two children and earnings of less than \$7,360. The comparable income level for a family with four children is \$8,295.

For 1977 the full-year tax saving from the child credit and employment expense deduction will be reflected in the source deduction tables starting July 1 of this year.

Other Income Tax Measures

A number of proposals in the budget deal with special problems. Detailed information on the proposed changes in the income tax is included in the Ways and Means Motion and the Supplementary Information. However, some of these measures are referred to below.

The Registered Home Ownership Savings Plan (RHOSP)

The RHOSP provides assistance to taxpayers, particularly young couples, to accumulate savings for the purchase of a home, and more than 400,000 Canadians have established plans. However, the plan has been criticized for permitting an unwarranted tax advantage to those families who either currently own a home or have no intention of acquiring one. In order to prevent misuse of the plan, a number of changes will be made:

- 1) The taxpayer will not be permitted to make a deductible contribution to a RHOSP after 1977 if the spouse with whom the taxpayer is living owns a home.

- 2) Home furnishings will be excluded after this year from property qualifying for the tax-free application of RHOSP funds.
- 3) The tax-free rollover of funds from a RHOSP to a Registered Retirement Savings Plan will be discontinued, effective immediately.
- 4) A maximum limit of 20 years will be introduced for the use of RHOSP funds for the purchase of a home.

In addition, several relieving changes will be introduced to deal with particular problems that taxpayers have experienced with RHOSPs. One such change will permit a deduction for contributions to a RHOSP in the year in which a home is purchased. Relief will also be provided for taxpayers who close out their RHOSPs with the intention of purchasing a home but are unable to do so.

The Registered Retirement Savings Plan (RRSP)

Current income tax provisions require a taxpayer, upon reaching the age of 71, to use the funds accumulated in the RRSP to purchase a life annuity, the receipts from which are taxable as received each year. The only alternative permitted is to withdraw the accumulated funds in a lump sum and be taxable on the full amount in the year of withdrawal. Many people have argued that these alternatives are too restrictive. Currently, the government is embarked on a review of the entire range of issues relating to retirement income, including the comparability of treatment of RRSPs and Registered Pension Plans. This particular problem will be considered as part of that review.

A change is proposed in the provisions relating to RRSPs established for a spouse. It is designed to discourage the misuse of a spousal plan as a means to gain short-term tax advantage, rather than to provide a retirement income for the spouse. Effective April 1, 1977, contributions to a spouse's RRSP by a taxpayer will be taxed in the contributor's hands, rather than in the spouse's hands, if such funds are withdrawn within three years from the year in which they are contributed.

Life Insurance

The present system of taxation of life insurance companies was introduced in 1969 when, subject to minor exceptions, the industry became liable for a profits tax for the first time. It has taken several years to assess the new tax system for life insurance companies. It is now apparent that major changes are in order to ensure that all insurance companies bear their fair share of tax in the future.

A comprehensive description of the changes introduced in the budget affecting life insurance is included in the Supplementary Information. However, some of these changes affect individual policyholders and are summarized below.

15 Per Cent Tax on Investment Income Destined for Policyholders

Under Part XII of the Income Tax Act, insurance companies are obliged to pay a 15 per cent tax on any investment income which will eventually be distributed to policyholders. This tax was imposed so that it would not be more attractive to save money through the ownership of a life insurance policy or certain annuities than through other forms of savings. However, when the government introduced the \$1,000 exemption for interest and dividend income, the balance between competing forms of savings may have been upset. Therefore, the Part XII tax will be repealed and the investment income on life insurance policies and annuities will be allowed to accumulate tax-free for the benefit of the policyholder. However, the policyholder or annuitant will eventually be subject to tax on this income as described in the next paragraph.

Taxation of Policyholders

Under the present tax regime, no portion of life insurance proceeds is taxable when received as a result of the death of an individual. Alternatively, where a policyholder cashes in a policy he is now taxable on the excess of its cash surrender value over his premiums (net of policy dividends) paid by him on the policy. This represents the untaxed savings element of the policy. Life insurance proceeds on death will be taxed in the same manner. That is, tax will be imposed on the policyholder on the assumption that he had surrendered his policy just prior to death. A value will be established for each policy as of its next anniversary date to ensure that only the savings element of the policy accumulated after that anniversary date is taxed on the death of a policyholder. Many policies will not be subject to tax at all. Of those that are, only a small proportion of the proceeds will be taxable.

Policy Loans

When an insurer advances funds to a policyholder against the cash surrender value of that policy, the advances are actually prepayments of the policyholder's entitlement under his policy contract. Until now, the industry and policyholders alike have treated these prepayments as loans. Effective in 1978, it will be made clear that for tax purposes these advances are not loans

but merely prepayments of the policyholder's entitlement and therefore that the charge paid to the insurer by the policyholder in respect of the advance is an additional premium.

Refunds and Late Payments

The government intends to increase the rate of interest on both underpayments and overpayments of income tax. The existing rate of 6 per cent is clearly unrealistic in present circumstances. Starting in 1978 the rate will be set by reference to the prime rate charged by chartered banks.

Commodity Taxes

The sales tax changes proposed in the budget are intended for the greater part to facilitate compliance and administration. They are outlined in the Supplementary Information and in the Ways and Means Motion.

However, three modifications in the sales tax are referred to here. First, it is the government's intention to exempt from federal sales tax certain producers of craft products which are of significance to Canadian culture and heritage. Consultation with the crafts industry will be necessary before determining which groups will be exempted. A second change concerns the exemption from sales tax for the output of small manufacturers. Where annual sales are less than \$3,000, manufacturers are not required to pay sales tax on their products. This avoids the necessity of tax collection in circumstances where the costs of compliance and collection exceed the potential revenues. The exemption will be raised from \$3,000 to \$10,000. Third, several energy conserving items will be prescribed as exempt from sales tax including certain additional insulating materials.

Reference should also be made to the present status of the review of the commodity tax system which was initiated with the tabling of the Discussion Paper on Federal Sales and Excise Taxation at the time of the June, 1975 budget.

Since the tabling of this document, some 200 major submissions have been received and discussions have been held with those parties who wished to present their views to the members of the interdepartmental review group. It is clear that a very substantial proportion of those who have chosen to make their views known to the government have reservations about the proposal to convert the present manufacturers' sales tax to a wholesale tax, i.e., to one imposed upon sales to retailers.

The recommendation which was encountered most frequently in submissions was to improve the sales tax at the present manufacturers' level. The improvements most often suggested were the following:

- (i) the licensing of importers so that they become liable for tax on their sales in Canada;
- (ii) the expansion of the definition of "manufacturer" to include those persons who are private branders or who perform marginal manufacturing operations on goods bought for resale, so that tax becomes payable on their sales; and
- (iii) the provision of an effective appeals mechanism.

While this approach has the considerable merit of maintaining in large measure the structure with which taxpayers have become familiar, it suffers from some very serious defects. For example, the proposal to license all importers is tantamount to adopting a wholesale tax for importers, while leaving the tax on domestic producers at the manufacturers' level. This would not likely be acceptable to Canada's GATT partners. It would also be difficult to establish a quasi-wholesale tax on a selective basis in order to bring certain classes of persons within the taxing ambit of a manufacturers' tax. Finally, because goods are marketed at different trade levels, neutrality or non-discrimination under a manufacturers' tax would require very substantial reliance upon notional values. Such values are quite incompatible with an effective appeals mechanism.

These considerations make it difficult to accept the recommendation to improve the commodity tax system while retaining it at the present manufacturers' level. In consequence, the matter should be given further detailed consideration. To facilitate that consideration, the report of the Commodity Tax Review group will be tabled in the House of Commons shortly in order that all concerned may have access to the detailed analyses contained in that report. The report will be referred to an appropriate standing committee of the House, in order that the government may benefit from the committee's assessment before it decides on the most appropriate course of action.

Tariff Changes

In 1973 tariffs were reduced temporarily on a wide range of consumer products in order to moderate the upward pressure on prices. The measure was extended by the last budget to June 30, 1977. The reductions applied to such food products as sugar, prepared cereal foods, biscuits, certain vegetables and some fish products. In the non-food sector, the cuts covered such products as drugs and pharmaceuticals, kitchen and dinnerware, hand tools, photographic equipment and sporting goods.

Most of these reductions will be continued until June 30, 1978. However, in view of serious import competition, the tariffs on light fixtures will revert to their previous levels on July 1 of this year. The temporary reductions on refined sugar will also be modified as of the same date to provide Canadian refiners with the net amount of protection recommended by the Tariff Board. This means that the tariff on refined sugar will be increased by one-fifth of a cent per pound.

Extension of the reductions is not expected to injure Canadian industry. In case problems do arise, authority is again being sought to withdraw by Order in Council any reductions which have serious effects on employment or production in Canada.

The continuation of these temporary tariff reductions will not detract from Canada's position in the current multilateral trade negotiations in Geneva. Canada will be negotiating on the basis of the tariff rates which appear in the schedules to the General Agreement on Tariffs and Trade rather than the rates now in effect on a temporary basis.

An existing tariff provision accords free entry to goods imported by Canadians returning from extended periods of residence abroad. An amendment will restrict free entry to articles valued individually at \$7,500 or less in order to prevent abuses of this provision.

In the last budget, compressor sets and electricity generating sets from Britain and Ireland were made subject to the Most-Favoured-Nation tariff. At that time, it was announced that the Department of Finance would conduct a review of the 2 1/2 per cent British Preferential rate on other machinery. This review has identified certain other machinery and related equipment where Canadian manufacturers are facing serious difficulties due to competition from imports from Britain under the preferential rate. Such imports from Britain and Ireland will therefore be made subject to the 15 per cent M.F.N. tariff immediately. However, when machinery within these categories is not available from Canadian sources the duty can be remitted under the Machinery Program. A number of other tariff changes are referred to in the Ways and Means Motion.

Two policy issues are being referred to the Tariff Board for study. The first is the coverage of tariff item 69605-1 which provides duty-free entry for a wide range of scientific apparatus, preparations and other goods imported by or for qualified users, such as religious, educational and scientific institutions and public hospitals. This item was recently amended in Bill C-15 as it related to scientific preparations. When it became evident that this amendment was not having the desired effect, temporary relief was provided by Order in Council under the Financial Administration Act. The item will be further

amended to give statutory effect to the Order in Council pending review of the item in its entirety by the Tariff Board.

The second study will concern the tariff treatment accorded to hobby equipment, antiques and other collectors' items. As an interim measure, duty-free provisions for antiques will be amended to cover articles more than 50 years old.

Continued study will be given to according duty-free entry to traditional ethno-cultural costumes when imported by ethno-cultural groups. The precise scope of any such measure will be determined after consultation with interested parties.

Efforts to help developing countries improve their export earnings are a priority in the current Geneva negotiations. Most developed countries already have, or are about to implement concessions to this end. Certain amendments to the Customs Tariff will give immediate effect to tariff reductions which Canada has offered to the developing countries. Products covered include processed coffee, bulk orange juice concentrate, bananas, wood veneers and hand-hooked carpets.

In general the multilateral trade negotiations are not moving ahead as rapidly as originally envisaged. They are expected to become more active later this year. These are important negotiations. Canada's growth and prosperity are heavily dependent on foreign trade. To reap the benefits of scale and specialization and to improve productivity, the manufacturing and processing industries need better access to large foreign markets.

Many businessmen and workers are concerned that reductions in Canadian tariffs and other trade barriers will create economic dislocation. The government is considering how best to ensure that economic adjustments needed to adapt to a more liberal international trading environment are carried out without undue hardship to Canadian firms and workers. However, Canada cannot afford to adopt a protectionist attitude towards imports. Canadian trade barriers will have to be lowered in return for concessions by other countries.

The government is consulting with provincial governments, Canadian producers and manufacturers, labour unions and other interested parties concerning the negotiations. These consultations will intensify in the coming months. Canadian businessmen should identify not only the problems they may face from increased competition from imports, but also the benefits which should be sought for their exports. In these wide-ranging negotiations, which will set the trade rules for the 1980s, Canada will be looking for substantial reductions in other countries' tariff and non-tariff barriers.

The Economic and Fiscal Outlook

The measures contained in the budget will help to quicken the pace of economic recovery. Consumer spending will be sustained and investment stimulated. If domestic costs are kept under control, the decline in the exchange rate will enable Canadian firms to compete on a more equal footing with their competitors abroad. With sustained growth in the economies of Canada's trading partners, a further improvement in the trade balance and a reduction in the current account deficit can be expected. Output in Canada will thus begin to rise again at the annual rate of 5 per cent or more as is needed to bring down the rate of unemployment, but the rate of growth is expected to pick up during the course of the year.

Given the time lags involved, this may not happen at once. For 1977 as a whole, the gross national product is likely to be 4 per cent or more higher in volume and 11 per cent higher in value than in 1976. Employment is expected to be about 150,000 higher on average this year than last but the increase between late 1976 and late 1977 could be as high as 250,000.

At present the cost of living is being affected by renewed increases in food prices and by higher energy prices. The decline in the exchange rate is also having its effect on the prices paid in Canada. But as long as cost increases, especially increases in labour costs, keep coming down, the underlying trend towards lower inflation will reassert itself.

The government's fiscal position, on both the Public Accounts and National Accounts bases, is displayed in the standard summary budget tables in this section of the document. The tables show actual figures for fiscal year 1975-76, estimates for 1976-77, and the forecast for 1977-78. The fiscal year is just on the point of closing and the estimates for 1976-77 are still very preliminary.

In 1976-77, it is now estimated that financial requirements excluding foreign exchange transactions will amount to \$5.35 billion. This compares with the \$4.5 billion forecast in the budget of last May. As noted in the discussion of government expenditures, outlays were lower than forecast last May by some \$750 million. However, this saving on outlays was more than offset by the shortfall of revenues from the original budget forecast. Somewhat lower levels of certain economic variables, including corporate profits, than anticipated last May contributed significantly to the revenue shortfall. A larger part of the shortfall, however, was due to an overestimate of the elasticity of the personal income tax to its tax base. The correction of this upward bias in forecasting methods, and the resulting downward revision in the rate at which personal income tax revenues are expected to grow in the future, obviously has continuing implications. It is one of the reasons why

financial requirements are no longer expected to decline between 1976-77 and 1977-78, as anticipated at the time of last May's budget.

For 1977-78, total financial requirements excluding foreign exchange transactions now are expected to increase to \$6.4 billion. The tax reductions in the budget have directly added some \$1.17 billion to financial requirements and are, of course, one cause of the low rate of growth of budgetary revenue. Revenues are also reduced by the new federal-provincial fiscal arrangements, as are expenditures. The transfer of personal income tax points to the provinces reduces the expected rate of growth of personal income tax revenues in 1977-78 by 11 1/2 percentage points. On a cash basis, the reduction in federal revenues as a result of the new arrangements is approximately \$700 million greater than the reduction in expenditures in 1977-78. This net transfer to the provinces increases in subsequent years. Even if federal outlays are adjusted upwards to eliminate the effect on expenditures of the new fiscal arrangements, the share of federal outlays in GNP would still show a reduction in 1977-78.

In 1976-77 and 1977-78, the federal government's fiscal position on the National Income and Expenditure Accounts basis displays rather similar trends to the position on the Public Accounts basis. The 1976-77 deficit on the National Accounts basis is expected to rise from \$4.5 billion in 1976-77 to \$5.7 billion in 1977-78.

In addition to the basic Public Accounts and National Accounts tables presented below, a number of supplementary tables on the fiscal position are included in the Appendix. The components of budgetary revenues are shown in the first table. This is followed by the Extended National Accounts presentation, introduced last year, which provides information on the factors involved in the difference between the National Accounts balance and total financial requirements. The remaining supplementary tables provide a reconciliation of the differences between the revenues, expenditures and non-budgetary transactions on the Public Accounts and Extended National Accounts bases.

With the indexing of the personal income tax providing an automatic federal tax cut of more than \$900 million, and with the net transfer of fiscal resources to provinces under the new federal-provincial fiscal arrangements, financial requirements and the National Accounts deficit would have stayed rather high in 1977-78 even in the absence of the tax reductions put forward in the budget. In other words, the federal fiscal stance prior to the measures remained quite expansionary. The increases in financial requirements and in the National Accounts deficit in the forecasts presented below, which take account of the measures announced in the budget, reflect a fiscal policy stance which provides a moderate injection of further stimulus to the economy in 1977.

Table 10
Government of Canada
Summary Statement of Transactions
Public Accounts Presentation

	1975-76 Actual	1976-77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽¹⁾
	(\$ millions)		
<i>Budgetary Transactions</i>			
Revenues	29,956	32,595	34,740
Expenditures ⁽²⁾	-33,979	-39,200	-41,900
Surplus or Deficit (-)	-4,023	-6,605	-7,160
<i>Non-Budgetary Transactions</i>			
Loans, Investments and Advances ⁽²⁾	-3,305	-2,200	-2,550
Annuity, Insurance and Pension Accounts	1,021	2,310	1,850
Other Transactions	1,712	1,145	1,460
Net Source or Requirement (-)	-572	1,255	760
<i>Financial Requirements</i>			
(Excluding Foreign Exchange Transactions)	-4,595	-5,350	-6,400
Foreign Exchange Transactions	-190	610 ⁽³⁾	
Total Financial Requirements	-4,785	-4,740	

(1) Numbers in these columns should be interpreted as mid-points of ranges of estimates. No forecast is made of the cash requirements of the Exchange Fund Account.

(2) Total outlays are composed of budgetary expenditures plus loans, investments and advances.

(3) This figure reflects transactions to the end of February.

Note: Direct market borrowing, of \$40 million in 1975-76 and \$390 million in 1976-77, by agent corporations, specifically Petro-Canada and the Export Development Corporation, which have been authorized to borrow under their respective statutes, are not included in Government of Canada financial requirements.

Table 11
Government of Canada
Revenues and Expenditures
National Accounts Basis

	1975-76 Actual	1976-77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽²⁾
(\$ millions)			
<i>Revenues</i>			
Direct Taxes, Persons	15,974	18,865	19,475
Direct Taxes, Corporations	5,145	5,080	5,600
Direct Taxes, Non-Residents	484	520	575
Indirect Taxes	8,045	8,560	9,190
Other Current Transfers from Persons	7	10	10
Investment Income	2,229	2,650	3,000
Capital Consumption Allowances	442	500	550
Total Revenues	32,326	36,185	38,400
<i>Expenditures</i>			
Current Goods and Services	8,841	9,950	11,050
Transfer Payments to Persons	11,011	12,075	13,725
Subsidies	3,013	2,375	2,525
Capital Assistance	287	310	325
Current Transfers to Non-Residents	562	575	625
Interest on the Public Debt	3,725	4,650	5,350
Transfers to Provinces	7,480	9,295	8,900
Transfers to Local Governments	147	180	225
Gross Capital Formation	1,246	1,250	1,375
Total Expenditures	36,312	40,660	44,100
Surplus or Deficit (-)	-3,986	-4,475	-5,700

(1) Numbers in this column are based on the official national accounts statistics, issued by Statistics Canada, for the first three quarters of the fiscal year, and on Department of Finance estimates for the final quarter.

(2) Numbers in this column should be interpreted as mid-points of ranges of estimates.

The government borrowed a total of \$4,850 million in the capital markets in the past fiscal year. The thrust of debt management policy during this period was to increase reliance on marketable securities as a source of borrowed funds and to broaden the market for Government of Canada marketable securities, including Treasury Bills.

Amounts totalling \$2,290 million and \$1,760 million were raised through the issue and sale of marketable bonds and Treasury Bills respectively, while only \$800 million or 17 per cent of the total amount of funds raised in the capital markets was through sales of Canada Savings Bonds. In fiscal 1975-76, by comparison, about \$2,650 million or 57 per cent of the total amount of funds raised in capital markets was through sales of Canada Savings Bonds.

During the past fiscal year marketable bond issues were tailored to meet the portfolio preferences of investors outside the banking system. Treasury Bills became more competitive in yield with other money market securities. As a result a substantial increase occurred in general public holdings of Government of Canada marketable bonds and Treasury Bills. The financing of the government's borrowing requirements in fiscal 1976-77 did not prevent the Bank of Canada from controlling the growth of the money supply.

It is anticipated that the proportions of new funds raised in capital markets through the issue and sale of Canada Savings Bonds, Treasury Bills and marketable bonds in fiscal 1977-78 will be broadly comparable with fiscal 1976-77. These financing plans should not impede the Bank of Canada's efforts to maintain growth rates of key monetary aggregates within the appropriate target range.

APPENDIX

Government of Canada Fiscal Position Supplementary Tables

Table 1
Public Accounts
Budgetary Revenues

	1975-76 Actual	1976-77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽¹⁾
		(\$ millions)	
Personal Income Tax	12,709	14,885	15,620
Corporation Income Tax	5,748	5,210	5,760
Non-Resident Tax	481	450	500
Customs Duties	1,887	2,045	2,350
Sales Tax	3,515	3,975	4,440
Other Duties and Taxes	2,753	2,620	2,460
Total Tax Revenues	27,093	29,185	31,130
Non-Tax Revenues	2,863	3,410	3,610
Total Budgetary Revenues	29,956	32,595	34,740

(1) Numbers in these columns should be interpreted as mid-points of ranges of estimates.

Table 2
Summary, Extended
National Accounts Presentation

	1975-76 Actual	1976 77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽²⁾
	(\$ millions)		
<i>Current Transactions</i>			
A. Revenues	32,326	36,185	38,400
B. Expenditures	-36,312	-40,660	-44,100
Surplus or Deficit (-)	-3,986	-4,475	-5,700
<i>Loans and Other Transactions</i>			
A. Loans, Investments and Advances	-2,836	-2,022	-2,245
B. Cash vs Accruals	2,068	795	1,319
C. Other Transactions	159	352	226
Net Source or Requirement (-)	-609	-875	-700
Total Financial Requirements (Excluding Foreign Exchange Transactions)	-4,595	-5,350	-6,400
<i>Foreign Exchange Transactions</i>	-190	610 ⁽³⁾	
Total Financial Requirements	-4,785	-4,740	

(1) Estimates for Current Transactions items in this column are based on the official national accounts statistics, issued by Statistics Canada, for the first three quarters of the fiscal year, and on Department of Finance estimates for the final quarter.

(2) Numbers in this column should be interpreted as mid-points of ranges of estimates. No forecast is made of the cash requirements of the Exchange Fund Account.

(3) This figure reflects transactions to the end of February.

Table 3
Revenues, Public Accounts and
National Accounts Reconciliation

	1975-76 Actual	1976-77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽¹⁾
		(\$ millions)	
Budgetary Revenues — Public Accounts	29,956	32,595	34,740
<i>Deduct</i>			
Post Office Revenues and Deficit	-913	-1,120	-1,237
Deficit of Government Business Enterprises ⁽²⁾	-158	-175	-190
Excess of Accruals over Collections			
Corporate Income Tax	-938	-58	-88
Oil Export Charge	-127	-10	-25
<i>Add</i>			
Government Pension and Social Security Receipts ⁽³⁾	4,094	4,887	5,228
Capital Consumption Allowance	442	500	550
Miscellaneous Adjustments ⁽⁴⁾	-30	-434	-578
Total Revenues — National Accounts	32,326	36,185	38,400

(1) Numbers in these columns should be interpreted as mid-points of ranges of estimates.

(2) In the Public Accounts, deficits of government business enterprises are a charge to budgetary expenditures whereas in the National Accounts, these deficits are deducted from remitted profits of other government business enterprises.

(3) In the Public Accounts, the government pension and social security receipts and disbursements are treated as non-budgetary transactions whereas in the National Accounts, these transactions are included in government revenue and expenditure.

(4) These miscellaneous adjustments arise as a result of conceptual differences between the two forms of presentation. These items represent, for example, the proceeds from the sales of existing capital assets; budgetary revenue items offset against budgetary expenditures; imputed items; and, an adjustment for the treatment of revenue in the supplementary period.

Table 4
Expenditures, Public Accounts and
National Accounts Reconciliation

	1975-76 Actual	1976-77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽¹⁾
	(\$ millions)		
Budgetary Expenditures — Public Accounts	33,979	39,200	41,900
<i>Deduct</i>			
Transfers to Funds and Agencies ⁽²⁾	-1,938	-3,000	-2,850
Post Office Expenditures	-913	-1,120	-1,237
Deficit of Government Business Enterprises ⁽³⁾	-158	-175	-190
<i>Add</i>			
Expenditures of Funds and Agencies ⁽²⁾	1,375	1,394	1,537
Government Pension and Social Security Disbursements ⁽⁴⁾ . . .	4,036	4,343	4,872
Capital Consumption Allowance	442	500	550
Miscellaneous Adjustments ⁽⁵⁾	-511	-482	-482
Total Expenditures — National Accounts	36,312	40,660	44,100

(1) Numbers in these columns should be interpreted as mid-points of ranges of estimates.

(2) In the National Accounts, budgetary appropriations to various funds and agencies are replaced by the expenditure actually made by the funds and agencies.

(3) In the Public Accounts, deficits of government business enterprises are a charge to budgetary expenditures whereas in the National Accounts, these deficits are deducted from remitted profits of other government business enterprises.

(4) In the Public Accounts, the government pension and social security receipts and disbursements are treated as non-budgetary transactions whereas in the National Accounts, these transactions are included in government revenue and expenditure.

(5) As in the case of revenues, the miscellaneous adjustments arise as a result of conceptual differences between the two forms of presentation. These items represent, for example, reserves and write-offs; purchase of existing capital assets, budgetary revenue items offset against budgetary expenditure; expenditures of reserve accounts and revolving funds; imputed items; and, an adjustment for the treatment of expenditures in the supplementary period.

Table 5
Non-Budgetary, Public Accounts and
Extended National Accounts Reconciliation

	1975-76 Actual	1976-77 Estimate ⁽¹⁾	1977-78 Forecast ⁽¹⁾
		(\$ millions)	
Non-Budgetary Transactions — Public Accounts	572	-1,255	-760
<i>Deduct</i>			
Loans and Advances to Funds and Agencies	-469	-178	-305
Government Pensions and Social Security Accounts	955	2,249	1,780
Excess of Accruals over Collections			
Corporate Income Tax	-938	-58	-88
Oil Export Charge	-127	-10	-25
Miscellaneous Adjustments ⁽²⁾	616	127	98
Loans and Other Transactions — Extended National Accounts	609	875	700

(1) Numbers in these columns should be interpreted as mid-points of ranges of estimates.

(2) As in the case of revenues and expenditures, the miscellaneous adjustments arise as a result of conceptual differences between the two forms of presentation. These items represent, for example, the adjustments for the treatment of revenues and expenditures in the supplementary period; the change in the reserves and revolving funds; and the adjustment required to bring financial requirements of entities included in the national accounts government sector in line with the requirements of these entities which are met through the Consolidated Revenue Fund.

Tableau 5
Opérations non budgétaires — Rapprochement des
Comptes publics et des Comptes nationaux élargis

			Chiffres 1975-76	Chiffres 1976-77	Chiffres 1977-78
			réels	estimatifs(1)	Prévisions(1)
(millions de \$)					
Opérations non budgétaires — Comptes publics			572	-1,255	-760
<i>Moins:</i>					
Prêts et avances aux fonds et organismes			-469	-178	-305
Comptes de pension et de sécurité sociale de l'État			955	2,249	1,780
Excédent des sommes dues sur les sommes perçues					
Impôt sur les sociétés			-938	-58	-88
Prélèvement à l'exportation du pétrole			-127	-10	-25
Ajustements divers(2)			616	127	98
Prêts et autres opérations — Comptes nationaux élargis			609	875	700

(1) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations.

(2) Comme dans le cas des recettes et des dépenses, les ajustements divers sont dus aux différences conceptuelles entre les deux comptabilités. Ils ont trait, par exemple, au redressement des recettes et des dépenses pendant la période complémentaire, aux variations des réserves et des fonds renouvelables ainsi qu'à la correction nécessaire pour rapprocher les besoins financiers des entités comprises dans le secteur public, selon la comptabilité nationale, de ceux qui sont imputés au Fonds du revenu consolidé.

Tableau 4
Dépenses — Rapprochement des Comptes publics
et des Comptes nationaux

Chiffres 1975-76	Chiffres 1976-77	Chiffres 1977-78
réels	estimatifs (1)	Prévisions (1)

(millions de \$)		
Dépenses budgétaires — Comptes publics	33,979	39,200
<i>Moins:</i>		
Transferts aux fonds et organismes (2)	-1,938	-3,000
Dépenses des Postes	-913	-1,120
Déficit des entreprises commerciales de l'Etat (3)	-158	-175
<i>Plus:</i>		
Dépenses des fonds et des organismes (2)	1,375	1,394
Débours des fonds de pension et de sécurité sociale de l'Etat (4)	4,036	4,343
Provisions pour consommation de capital	442	500
Ajustements divers (5)	-511	-482
Ensemble des dépenses — Comptes nationaux	36,312	40,660
		44,100

- (1) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations.
- (2) Dans les Comptes nationaux, les crédits budgétaires attribués à divers fonds et organismes sont remplacés par les dépenses effectivement faites par ces derniers.
- (3) Dans les Comptes publics, les déficits des entreprises commerciales de l'Etat représentent des dépenses budgétaires, alors que dans les Comptes nationaux ils sont déduits des profits réalisés par celles de ces entreprises qui sont bénéficiaires.
- (4) Dans les Comptes publics, les recettes et débours des fonds de pension et de sécurité sociale de l'Etat représentent des opérations non budgétaires, alors que dans les Comptes nationaux ils entrent dans les recettes et dépenses de l'Etat.
- (5) Comme pour les recettes, ces ajustements divers résultent des différences conceptuelles entre les deux comptabilités. Ils ont trait, par exemple, aux réserves et aux défalcatons, aux achats d'immobilisations, aux articles de recettes budgétaires portés en déduction des dépenses budgétaires, à la dépense des réserves et des fonds renouvelables, aux articles imputés ainsi qu'au redressement des dépenses pendant la période complémentaire.

Tableau 3
Recettes — Rapprochement des Comptes publics
et des Comptes nationaux

Chiffres	Chiffres	Chiffres
1975-76	1976-77	1977-78
réels	estimatifs(1)	Prévisions(1)

Recettes budgétaires — Comptes publics	29,956	32,595	34,740
<i>Moins:</i>			
Recettes et déficit des Postes	-913	-1,120	-1,237
Déficit des entreprises commerciales de l'Etat(2)	-158	-175	-190
Excèdent des sommes dues sur les sommes perçues			
Impôt sur le revenu des sociétés	-938	-58	-88
Prélèvement à l'exportation du pétrole	-127	-10	-25
<i>Plus:</i>			
Recettes des fonds de pension et de sécurité sociale de l'Etat(3)	4,094	4,887	5,228
Provisions pour consommation de capital	442	500	550
Ajustements divers(4)	-30	-434	-578
Ensemble des recettes — Comptes nationaux	32,326	36,185	38,400

(1) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations.
(2) Dans les Comptes publics, les déficits des entreprises commerciales de l'Etat représentent des dépenses budgétaires, alors que dans les Comptes nationaux ils sont déduits des profits réalisés par celles de ces entreprises qui sont bénéficiaires.
(3) Dans les Comptes publics, les recettes et débours des fonds de pension et de sécurité sociale de l'Etat représentent des opérations non budgétaires, alors que dans les Comptes nationaux, ils entrent dans les recettes et dépenses de l'Etat.
(4) Ces ajustements divers résultent des différences conceptuelles entre les deux comptabilités. Ils ont trait, par exemple, au produit de la vente d'immobilisations, aux articles de recettes budgétaires portés en déduction des dépenses budgétaires, aux articles imputés ainsi qu'au redressement des recettes pendant la période complémentaire.

Tableau 2
Etat sommaire élargi
Présentation des Comptes nationaux

1975-76	Chiffres	réels	estimatifs(1)	Prévisions(1)
1976-77	Chiffres		Chiffres	1977-78

(millions de \$)				
<i>Opérations courantes</i>				
A. Recettes	32,326	36,185	38,400	
B. Dépenses	-36,312	-40,660	-44,100	
Excédent ou déficit (-)	-3,986	-4,475	-5,700	
<i>Prêts et autres opérations</i>				
A. Prêts, apports en capital et avances	-2,836	-2,022	-2,245	
B. Rapprochement caisse — exercice	2,068	795	1,319	
C. Autres opérations	159	352	226	
Ressource ou besoin (-) net	-609	-875	-700	
Ensemble des besoins financiers (compte non tenu des opérations de change)	-4,595	-5,350	-6,400	
<i>Opérations de change</i>	-190	610(3)		
Ensemble des besoins financiers	-4,785	-4,740		

- (1) Les chiffres d'opérations courantes de cette colonne sont basés sur les statistiques officielles de la comptabilité nationale, établies par Statistique Canada, pour les trois premiers trimestres de l'année financière et sur les estimations du ministère des Finances pour le dernier trimestre.
- (2) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations. Aucune prévision n'est faite pour les besoins de trésorerie du Fonds des changes.
- (3) Ce chiffre tient compte des opérations jusqu'à la fin de février.

ANNEXE

Gouvernement du Canada
Situation financière
Tableaux supplémentaires
Tableau 1
Comptes publics
Recettes budgétaires

1975-76	1976-77	Chiffres réels	Chiffres estimatifs(1)	Prévisions(1)
12,709	14,885	15,620	5,760	500
5,748	5,210	1,887	2,045	2,350
481	450	3,515	3,975	4,440
2,753	2,620	2,753	2,753	2,460
27,093	29,185	31,130	3,610	34,740
2,863	3,410	29,956	32,595	34,740
Ensemble des recettes fiscales	Ensemble des recettes fiscales	Ensemble des recettes fiscales	Ensemble des recettes fiscales	Ensemble des recettes fiscales
Recettes non fiscales	Recettes non fiscales	Recettes non fiscales	Recettes non fiscales	Recettes non fiscales
Ensemble des recettes budgétaires	Ensemble des recettes budgétaires	Ensemble des recettes budgétaires	Ensemble des recettes budgétaires	Ensemble des recettes budgétaires

(1) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations.

fiscale fédérale avant ces mesures restait assez expansionniste. La hausse des besoins financiers et du déficit en comptabilité nationale présentée dans les prévisions précédentes, lesquelles tiennent compte des propositions budgétaires, reflète une politique fiscale qui stimule modérément l'économie en 1977.

Le gouvernement s'est procuré \$4,850 millions sur les marchés de capitaux au cours de la dernière année financière. La politique de gestion de la dette publique au cours de cette période a consisté à faire une plus grande place aux titres négociables et à en élargir le marché, notamment celui des bons du Trésor.

Le placement d'obligations négociables et de bons du Trésor a rapporté \$2,290 millions et \$1,760 millions respectivement, alors que les souscriptions d'obligations d'épargne du Canada ne fournissaient que \$800 millions, soit 17 p. cent de l'ensemble des fonds empruntés. Rappelons, à titre de comparaison, que les Obligations d'épargne du Canada avaient représenté environ \$2,650 millions d'argent frais, soit 57 p. cent du total, en 1975-76.

Au cours de la dernière année financière, les émissions d'obligations négociables ont été conçues de façon à satisfaire les préférences de portefeuille des investisseurs hors banques. Le rendement des bons du Trésor est devenu plus comparable à celui des autres titres du marché monétaire. On a observé, en conséquence, un gonflement sensible des portefeuilles d'obligations négociables et de bons du Trésor détenus par le public. Le financement des besoins de capitaux extérieurs du gouvernement fédéral en 1976-77 n'a pas empêché la Banque du Canada de contenir la croissance de la masse monétaire.

L'importance relative des Obligations d'épargne du Canada, des bons du Trésor et des obligations négociables devrait rester sensiblement la même en 1977-78 qu'en 1976-77. Ces projets de financement ne devraient pas faire obstacle aux efforts déployés par la Banque du Canada pour maintenir dans la fourchette visée le rythme de croissance des principaux agrégats monétaires.

Tableau 11
Recettes et dépenses
du gouvernement du Canada
d'après les Comptes nationaux

	1975-76	Chiffres réels	estimatifs(1)	Prévisions(2)
	1976-77	Chiffres	1977-78	
(millions de \$)				
Recettes				
Impôts directs, particuliers	15,974	18,865	19,475	
Impôts directs, sociétés	5,145	5,080	5,600	
Impôts directs, non-résidents	484	520	575	
Impôts indirects	8,045	8,560	9,190	
Autres transferts courants des particuliers	7	10	10	
Revenus de placements	2,229	2,650	3,000	
Provisions pour consommation de capital	442	500	550	
Ensemble des recettes	32,326	36,185	38,400	
Dépenses				
Biens et services (dépenses courantes)	8,841	9,950	11,050	
Transferts aux particuliers	11,011	12,075	13,725	
Subventions	3,013	2,375	2,525	
Subventions d'équipement	287	310	325	
Transferts courants aux non-résidents	562	575	625	
Intérêts sur la dette publique	3,725	4,650	5,350	
Transferts aux provinces	7,480	9,295	8,900	
Transferts aux administrations locales	147	180	225	
Formation brute de capital	1,246	1,250	1,375	
Ensemble des dépenses	36,312	40,660	44,100	
Excédent ou déficit (-)	-3,986	-4,475	-5,700	

(1) Les chiffres de cette colonne sont basés sur les statistiques officielles de la comptabilité nationale, établies par Statistique Canada, pour les trois premiers trimestres de l'année financière et sur les estimations du ministère des Finances pour le dernier trimestre.
(2) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations.

Tableau 10
Gouvernement du Canada
Présentation des Comptes publics
Etat sommaire des opérations

1975-76	Chiffres réels	estimatifs(1)	Prévisions(1)
1976-77	Chiffres		1977-78

(millions de \$)			
Opérations budgétaires			
Recettes	29,956	32,595	34,740
Dépenses(2)	-33,979	-39,200	-41,900
Excédent ou déficit (-)	-4,023	-6,605	-7,160
Opérations non budgétaires			
Prêts, apports en capital et avances(2)	-3,305	-2,200	-2,550
Comptes de rentes, d'assurances et de pensions	1,021	2,310	1,850
Autres opérations	1,712	1,145	1,460
Ressource ou besoin (-) net	-572	1,255	760
Besoins financiers			
(compte non tenu des opérations de change)	-4,595	-5,350	-6,400
Opérations de change	-190	610(3)	
Ensemble des besoins financiers	-4,785	-4,740	

(1) Les chiffres de cette colonne représentent le milieu de la fourchette des estimations. Aucune prévision n'est faite pour les besoins de trésorerie du Fonds des changes.

(2) Les dépenses totales comprennent les dépenses budgétaires, plus les prêts, apports en capital et avances.

(3) Ce chiffre tient compte des opérations effectuées jusqu'à la fin de février.

Note: Les recours directs au marché, de l'ordre de \$40 millions en 1975-76 et de \$390 millions en 1976-77, par les sociétés mandataires—plus précisément Petro-Canada et la Société d'expansion des exportations—autorisées à ce faire en vertu des statuts qui les régissent, ne sont pas compris dans les besoins financiers du gouvernement du Canada.

baissé du taux prévu de croissance des recettes fiscales fournies par les particuliers, à évidemment des conséquences de nature permanente. C'est l'une des raisons pour lesquelles on ne prévoit plus de baisse des besoins financiers en 1977-78, contrairement à ce que laissait attendre le budget de mai dernier.

On estime actuellement que l'ensemble des besoins financiers, compte non tenu des opérations de change, s'élèvera à \$6.4 milliards pour 1977-78. Les réductions d'impôt proposées dans le budget, qui ajoutent quelque \$1.17 milliard à la facture, sont évidemment l'une des causes du faible taux de croissance des recettes budgétaires. Ces dernières sont également réduites par les nouveaux arrangements avec les provinces, tout comme les dépenses. Le transfert de points d'impôt sur le revenu des particuliers aux provinces diminue de 11 1/2 p. cent le rythme prévu d'augmentation des recettes fiscales prélevées sur les particuliers en 1977-78. Sur le plan de la trésorerie, la diminution des recettes fédérales entraînée par les nouveaux arrangements dépasse d'environ \$700 millions la réduction des dépenses en 1977-78. Ce transfert net aux provinces augmentera avec les années. Même si l'on révisé à la hausse les dépenses fédérales pour éliminer l'effet des nouveaux arrangements fiscaux, on constate une diminution de la part de ces dépenses dans le PNB en 1977-78.

Pour 1976-77 et 1977-78, la situation financière du gouvernement fédéral affiche les mêmes tendances dans les Comptes nationaux et dans les Comptes publics. Le déficit calculé en comptabilité nationale devrait passer de \$4.5 milliards en 1976-77 à \$5.7 milliards l'année suivante.

Outre les tableaux habituels des Comptes publics et des Comptes nationaux qui suivent, le lecteur trouvera en annexe des tableaux supplémentaires sur la situation financière du gouvernement fédéral. Le premier de ces tableaux présente les éléments de recettes budgétaires. Il est suivi par la présentation élargie des Comptes nationaux, instaurée l'an dernier, qui explique la différence entre le solde donné par les Comptes nationaux et l'ensemble des besoins financiers. Les autres tableaux supplémentaires permettent de faire le lien entre les deux comptabilités en ce qui concerne les recettes, les dépenses et les opérations non budgétaires respectivement.

Etant donné que l'indexation du régime fiscal des particuliers se traduit par une diminution automatique des recettes fédérales de plus de \$900 millions et que les nouveaux arrangements fiscaux entraînent un transfert net de ressources fiscales aux provinces, l'ensemble des besoins financiers et le déficit selon les Comptes nationaux seraient demeurés à un niveau relativement élevé en 1977-78, même en l'absence des réductions d'impôt proposées dans ce budget. En d'autres termes, l'orientation de la politique

Perspectives économiques et financières

Les mesures proposées dans le budget contribueront à stimuler la reprise économique. Elles soutiendront la consommation et relanceront l'investissement. Si les coûts intérieurs sont maîtrisés, la baisse du taux de change permettra aux entreprises canadiennes de concurrencer dans de meilleures conditions leurs rivales étrangères. La croissance économique soutenue des partenaires commerciaux du Canada permet d'espérer une nouvelle amélioration de la balance commerciale et une atténuation du déficit courant. La production canadienne pourra alors retrouver le taux de croissance annuelle d'au moins 5 p. cent nécessaire à la réduction du taux de chômage, mais le rythme de croissance devrait s'accélérer dans le courant de l'année.

Etant donné les décalages habituels, ce résultat risque de prendre du temps. Pour l'ensemble de l'année 1977, le produit national brut dépassera sans doute de 4 p. cent ou plus en volume et de 1 p. cent en valeur le niveau de l'an dernier. Selon les prévisions, le nombre d'emplois sera supérieur de 150,000 en moyenne à celui de 1976 mais sa progression pourra atteindre 250,000 entre la fin de 1976 et la fin de 1977.

A l'heure actuelle, le coût de la vie est influencé par une nouvelle reprise des prix alimentaires et le renchérissement de l'énergie. La baisse du taux de change se répercute également sur les prix intérieurs. Cependant, tant que les hausses de coûts, notamment au niveau de la main-d'œuvre, continueront de ralentir, la décélération tendancielle de l'inflation se maintiendra.

La situation financière du gouvernement, sur la base tant des Comptes publics que des Comptes nationaux, est exposée dans les tableaux synthétiques habituels du présent chapitre. Ces tableaux indiquent les chiffres réels de l'année financière 1975-76, les chiffres estimatifs de 1976-77 et les prévisions pour 1977-78. L'année financière étant sur le point de se terminer, les estimations de 1976-77 sont encore très provisoires.

Pour 1976-77, on évalue actuellement à \$5.35 milliards les besoins financiers compte non tenu des opérations de change, contre une prévision de \$4.5 milliards dans le budget de mai dernier. Comme nous l'avons indiqué au sujet des dépenses publiques, nous aurons dépensé \$750 millions de moins que prévu en mai dernier. Cependant, cette économie a été plus que compensée par la diminution des recettes par rapport aux prévisions primitives. Le niveau plus faible qu'escompté de certaines variables économiques, comme les bénéfices des entreprises, a contribué sensiblement à ce déficit de recettes. Ce dernier s'explique toutefois davantage par une surestimation de l'élasticité de l'impôt des particuliers par rapport à l'assiette fiscale. La correction de cette tendance dans les méthodes de prévision, ainsi que la révision à la

Le gouvernement consulte les autorités provinciales, les fabricants et producteurs canadiens, les syndicats ouvriers et les autres parties intéressées au sujet de ces négociations. Les consultations s'intensifieront au cours des prochains mois. Les hommes d'affaires canadiens devraient définir non seulement les problèmes que peut poser une concurrence accrue des importations, mais aussi les avantages qui devraient être recherchés pour leurs exportations. Dans ces vastes négociations, d'où sortiront les règles du commerce international des années 80, le Canada essaiera d'obtenir un abaissement sensible des droits de douane et des barrières commerciales non tarifaires des autres pays.

l'entrée en franchise d'une vaste gamme d'appareils, de préparations et d'autres articles scientifiques importés par des utilisateurs admissibles, comme les établissements religieux, d'enseignement ou scientifiques et les hôpitaux publics, ou importés pour leur compte. Ce numéro a été modifié récemment par le Bill C-15 à l'égard des préparations scientifiques. Lorsqu'il est apparu que ce changement n'avait pas les effets voulus, un allègement temporaire a été instauré par décret du conseil en vertu de la Loi sur l'administration financière. Le numéro sera de nouveau modifié pour donner force de loi au décret, en attendant que la Commission du tarif procède à une étude exhaustive de ce numéro tarifaire.

La seconde étude portera sur le régime tarifaire des articles de passe-temps, des antiquités et autres objets de collection. A titre provisoire, la franchise de droits en faveur des antiquités bénéficiera aux articles de plus de 50 ans. On continuera d'étudier la possibilité d'autoriser l'entrée en franchise des costumes ethno-culturels traditionnels importés par les groupes ethno-culturels. La portée précise de cette disposition éventuelle sera déterminée après consultation des parties intéressées.

L'amélioration des recettes d'exportations des pays en voie de développement est un sujet prioritaire des négociations actuelles de Genève. La plupart des pays développés ont déjà octroyé ou sont sur le point d'accorder des concessions dans ce but. Certaines modifications du Tarif des douanes donneront effet immédiat aux réductions tarifaires que le Canada a offertes aux pays en voie de développement. Parmi les articles visés, citons le café, le concentré de jus d'orange en vrac, les bananes, le contre-plaqué et les tapis crochétés à la main.

Dans l'ensemble, les négociations commerciales multilatérales ne progressent pas au rythme prévu initialement et devraient s'intensifier d'ici la fin de l'année. Ces négociations sont importantes. La croissance et la prospérité du Canada dépendent fortement du commerce extérieur. Pour bénéficier des avantages de la taille et de la spécialisation et améliorer leur productivité, les entreprises de fabrication et de transformation doivent avoir plus facilement accès à de vastes marchés extérieurs.

Nombre d'entrepreneurs et de travailleurs craignent que l'abaissement des droits de douane et autres barrières commerciales canadiennes n'engendrent des perturbations économiques. Le gouvernement étudie la meilleure façon de procéder aux ajustements nécessaires pour adapter notre économie à une plus grande liberté des échanges internationaux sans nuire indûment aux entreprises et aux travailleurs canadiens. Cependant, le Canada ne peut se permettre d'adopter une attitude protectionniste. Il devra réduire nos droits de douane en contrepartie des concessions faites par les autres pays.

secteurs, à des articles comme les médicaments et les produits pharmaceutiques, les ustensiles de cuisine et la vaisselle, les outils manuels, le matériel photographique et les articles de sport.

La plupart de ces réductions tarifaires seront prorogées jusqu'au 30 juin 1978. Cependant, en raison d'une sérieuse concurrence des importations, les droits reviendront à leur niveau antérieur au 1^{er} juillet pour les accessoires d'éclairage. Les réductions temporaires sur le sucre raffiné seront également modifiées, avec effet à la même date, de façon que les raffineurs canadiens bénéficient de la protection recommandée par la Commission du tarif. En conséquence, les droits applicables au sucre raffiné seront majorés d'un cinquième de cent la livre.

La prorogation des réductions tarifaires ne devrait pas nuire à l'industrie canadienne. Pour le cas où des problèmes se présenteraient, l'autorisation est sollicitée d'abroger par décret du conseil toute réduction susceptible d'affecter sensiblement l'emploi ou la production au Canada.

Le maintien de ces réductions temporaires ne modifiera pas la position du Canada dans les négociations commerciales multilatérales de Genève. Notre pays négociera sur la base des droits figurant dans les annexes à l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce, et non en fonction des droits en vigueur temporairement.

L'une des dispositions tarifaires actuelles prévoit l'entrée en franchise des articles importés par les Canadiens qui reviennent d'un séjour prolongé à l'étranger. La franchise sera limitée par une modification à \$7,500 par article de façon à empêcher les abus.

A l'occasion du dernier budget, les compresseurs et génératrices importés de Grande-Bretagne et d'Irlande ont été soumis au tarif de la nation la plus favorisée. Il a été annoncé alors que le ministère des Finances étudierait le taux de la préférence britannique de 2 1/2 p. cent applicable aux autres machines. Cette étude a permis de cerner certains autres machines et équipements connexes qui causent aux fabricants canadiens de sérieses difficultés en raison de la concurrence des importations britanniques au taux préférentiel. A compter de maintenant, ces importations de Grande-Bretagne et d'Irlande seront assujetties au taux de 15 p. cent de la nation la plus favorisée. Cependant, si une machine relevant de ces catégories ne peut être obtenue au Canada, les droits de douane pourront faire l'objet d'une remise dans le cadre du programme relatif à la machinerie. Plusieurs autres aménagements tarifaires sont mentionnés dans la Motion de voies et moyens.

La Commission du tarif a été saisie de deux questions d'orientation. Il s'agit d'étudier, en premier lieu, la portée du numéro tarifaire 69605-1 qui permet

La recommandation qui revenait le plus souvent était d'améliorer la taxe de vente actuelle, imposée au niveau des fabricants. Voici les propositions qui ont été faites le plus fréquemment:

- (i) délivrance d'un permis aux importateurs pour les soumettre à la taxe sur leurs ventes au Canada;
- (ii) élargissement de la définition d'un fabricant pour y faire entrer ceux qui exploitent une marque privée ou se livrent à des opérations secondaires de fabrication sur des articles achetés en vue d'une revente, pour les assujettir à la taxe;
- (iii) établissement d'un mécanisme d'appel efficace.

Ces propositions, si elles présentent l'avantage considérable de maintenir dans une large mesure le système auquel les contribuables sont habitués, souffrent cependant de lacunes graves. Par exemple, la délivrance d'un permis aux importateurs équivaldrait à leur imposer une taxe de gros, tout en laissant la taxe au niveau des fabricants dans le cas des producteurs nationaux. Cette mesure ne serait sans doute pas acceptable pour les partenaires du Canada au GATT. Il serait également difficile d'établir une taxe sélective de quasi-gros de manière à faire entrer certaines catégories dans le champ d'application de la taxe sur les ventes des fabricants. Enfin, les produits étant commercialisés à différents stades des circuits de distribution, il faudrait, pour que la taxe sur les fabricants soit neutre, recourir très largement à des valeurs hypothétiques, qui seraient peu compatibles avec un mécanisme d'appel efficace.

Pour toutes ces raisons, il est difficile d'accepter la recommandation d'améliorer le système actuel en maintenant la taxe au niveau des fabricants. La question devra donc être étudiée plus à fond. Pour faciliter cet examen, le rapport du Groupe d'étude de la fiscalité indirecte sera déposé sous peu à la Chambre, de façon que toutes les parties intéressées puissent avoir accès aux analyses détaillées contenues dans ce document. Ce rapport sera déposé à un comité permanent compétent de la Chambre pour permettre au gouvernement de bénéficier de son avis avant de choisir la solution la plus appropriée.

Mesures tarifaires

En 1973, les droits de douane ont été abaissés temporairement sur une vaste gamme d'articles de consommation de façon à atténuer les pressions à la hausse des prix. Cette mesure a été prolongée jusqu'au 30 juin 1977 lors du dernier budget. Les réductions tarifaires s'appliquent, dans le cas de l'alimentation, à des produits tels que le sucre, les céréales préparées, les biscuits ainsi que certains légumes et produits de la mer et, dans les autres

Depuis la présentation de ce document, quelque 200 communications importantes ont été reçues et des entretiens ont eu lieu avec les personnes désireuses d'être entendues par le groupe d'étude interministériel. Une forte proportion de ceux qui ont fait connaître leur position au gouvernement ne sont guère favorables au remplacement de la taxe sur les ventes des fabricants par une taxe de gros, qui trapperait les achats des détaillants.

Il convient aussi de faire le point sur l'étude de la fiscalité indirecte lancée lors du dépôt du document sur la taxe fédérale de vente et d'accise, à l'occasion du budget de juin 1975.

Les changements de taxe de vente proposés visent pour la plupart à faciliter l'observation et l'application des règles. Ils sont précisés dans les Renseignements complémentaires et dans la Motion de voies et moyens.

Trois de ces modifications seront évoquées ici. En premier lieu, le gouvernement se propose d'exempter de la taxe fédérale de vente certains produits d'artisanat d'importation pour la culture et le patrimoine canadiens. Il faudra consulter le secteur intéressé pour déterminer quels groupes bénéficieront de l'exonération. En second lieu, le plafond de ventes annuelles en deçà duquel les petits fabricants sont exonérés de la taxe de vente sera modifié. Cette mesure évite de percevoir l'impôt dans les cas où les frais d'application des règles fiscales dépasseraient les recettes espérées. Le plafond sera porté de \$3,000 à \$10,000. En troisième lieu, plusieurs exemptions de la taxe de vente sont prévues pour favoriser la conservation de l'énergie, notamment à l'égard de certains matériaux d'isolation.

La fiscalité indirecte

Le gouvernement se propose de majorer le taux d'intérêt relatif aux insuffisances et aux excédents d'impôt payé, le taux actuel de 6 p. cent étant visiblement irréaliste dans les conditions présentes. À compter de 1978, il sera rattaché au taux débiteur de base des banques à charte.

Remboursements et retards de paiement

ont considéré ces versements comme des prêts. À compter de 1978, il sera bien établi que, pour le fisc, il ne s'agit pas de prêts mais de paiements anticipés des sommes dues à l'assuré et que donc les frais payés par ce dernier à l'assureur à l'égard des avances constituent un supplément de prime.

assujettie pour la première fois à l'impôt sur les bénéfices. L'évaluation du nouveau régime a pris plusieurs années. D'importantes modifications semblent justifiées pour faire supporter à toutes les compagnies d'assurance une part équitable du fardeau fiscal.

Une description exhaustive des modifications proposées au sujet de l'assurance-vie figure dans les Renseignements complémentaires. Certains changements touchant les assurés sont résumés ci-après.

Impôt de 15 p. cent sur les revenus de placements destinés aux assurés

Aux termes de la Partie XII de la Loi de l'impôt, les compagnies d'assurance doivent acquitter un impôt de 15 p. cent sur les revenus de placements à distribuer ultérieurement aux assurés. Ce prélèvement a été établi de façon qu'il ne soit pas plus avantageux d'épargner par l'intermédiaire d'une police d'assurance-vie ou de certaines rentes que sous d'autres formes. Cependant, l'instauration de l'exemption de \$1,000 en faveur des revenus d'intérêts et de dividendes a peut-être rompu l'équilibre entre les formes concurrentes d'épargne. Par conséquent, l'impôt prévu à la Partie XII sera abrogé et les revenus de placements correspondant aux polices d'assurance-vie et aux rentes pourront s'accumuler en franchise d'impôt au profit des assurés. Cependant, l'assuré ou le rentier devra à un moment donné payer l'impôt sur ce revenu, comme le précise le paragraphe suivant.

Régime fiscal des assurés

D'après les règles actuelles, les prestations d'assurance-vie ne sont pas imposées lorsqu'elles suivent le décès de l'assuré. Inversement, si l'assuré rachète sa police, l'excédent de la valeur de rachat sur les primes (nettes des dividendes sur police) versées est imposable, puisqu'il représente l'élément d'épargne non imposé de la police. Le même régime s'appliquera aux prestations d'assurance-vie, qui seront imposées en supposant que l'assuré a racheté sa police juste avant son décès. Pour chaque police, on établira une valeur à la prochaine date anniversaire de façon que seul l'élément épargne de la police accumulé après cette date soit imposé au décès de l'assuré. Nombre de polices ne seront pas du tout visées et, pour les autres, seule une faible partie des prestations sera imposable.

Prêts sur police

Lorsqu'une compagnie d'assurance avance des fonds à un assuré sur la valeur de rachat de sa police, il s'agit en réalité d'un versement anticipé des sommes dues à l'assuré en vertu de sa police. Jusqu'ici, assureurs et assurés

régimes de ce genre. Cependant, on a reproché à ces derniers de donner un avantage fiscal injustifié aux familles qui possèdent déjà un logement ou n'ont pas l'intention d'en acheter un. Pour prévenir les abus, un certain nombre de changements seront apportés :

- 1) La déduction pour REEL sera interdite après 1977 lorsque le contribuable ou le conjoint avec qui il vit est propriétaire d'un logement.
- 2) A compter de l'an prochain, l'ameublement sera exclu des biens donnant droit à l'utilisation en franchise d'impôt des fonds versés à un REEL.
- 3) Le transfert en franchise d'impôt des fonds d'un REEL à un Régime enregistré d'épargne-retraite est supprimé à compter de maintenant.
- 4) Les fonds versés à un REEL devront servir à acquérir un logement dans un délai de 20 ans.

Plusieurs améliorations seront apportées pour régler les difficultés particulières liées aux REEL. Il sera notamment permis de déduire les cotisations à un régime pour l'année d'acquisition d'un logement. Des mesures seront également prévues en faveur des contribuables qui liquident leur REEL dans le but d'acheter un logement, mais se trouvent dans l'impossibilité de le faire.

Régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER)

D'après les règles actuelles, le contribuable doit, à 71 ans, utiliser son REER pour acheter une rente viagère, dont les versements annuels sont imposables. La seule autre solution, actuellement, est le retrait global des fonds, qui sont alors imposables intégralement pour l'année du retrait. Nombre de personnes ont fait valoir que ces dispositions étaient trop sévères. Le gouvernement a entrepris d'étudier le dossier complet du revenu à la retraite, notamment le traitement comparatif des REER et des régimes de pension enregistrés. Ce problème particulier sera examiné dans le cadre de l'étude.

Une modification visera à empêcher l'établissement d'un REER au nom du conjoint en vue d'obtenir des avantages fiscaux à court terme plutôt que de fournir à ce dernier un revenu à sa retraite. À partir du 1^{er} avril 1977, les sommes versées par le contribuable au REER de son conjoint seront imposées au niveau du cotisant plutôt qu'à celui du conjoint, si les fonds sont retirés dans les trois ans suivant leur versement au Régime.

Assurance-vie

Le régime fiscal actuel des compagnies d'assurance-vie a été instauré en 1969, date à laquelle la profession, à quelques exceptions près, est devenue

contribuable ayant deux enfants, autorisé à réclamer actuellement \$350, pourra déduire \$100 de plus. Le plafond de \$500 limite l'effet de cette mesure aux contribuables dont le revenu imposable est inférieur à environ \$23,000. Cette disposition offre aux chefs de famille nombreuse et disposant d'un revenu modeste un allègement maximum. Elle permet en outre à nombre de contribuables à faible revenu de ne plus avoir à payer d'impôt fédéral. Selon les estimations, cette proposition fera économiser \$275 millions aux contribuables pour l'année d'imposition 1977.

Déduction pour frais relatifs à un emploi

Avant 1972, seul un petit nombre de dépenses prescrites pouvaient être déduites par les employés dans leur déclaration d'impôt. Dans le cadre de la réforme fiscale de 1972, le gouvernement a instauré une déduction de 3 p. cent des revenus en salaires et traitements, plafonnée à \$150, pour tenir compte des dépenses entraînées par un emploi, sans exiger de reçu des contribuables.

Depuis 1972, l'inflation a fait baisser la valeur du plafond. La limite passera donc à \$250 à compter de l'année d'imposition 1977. La majoration proposée est supérieure à ce qu'aurait justifié l'indexation de la limite actuelle. Elle devrait faire économiser \$115 millions aux contribuables fédéraux en 1977 et influencer également sur les recettes provinciales.

Les tableaux des Renseignements complémentaires indiquent l'effet combiné des deux mesures pour le contribuable moyen. Jointes aux dispositions actuelles du régime fiscal, ces propositions ramèneront à zéro l'impôt fédéral à payer par les salariés mariés ayant deux enfants qui gagnent moins de \$7,360. Pour une famille de quatre enfants, ce seuil s'établit à \$8,295.

L'économie d'impôt entraînée pour l'année entière par les abattements pour enfants à charge et frais relatifs à un emploi sera reflétée dans les tables de retenue à la source à compter du 1^{er} juillet prochain.

Autres mesures fiscales

Un certain nombre de propositions budgétaires, évoquées ci-après, portent sur des problèmes particuliers. On trouvera plus de détails dans la Motion de voies et moyens et les Renseignements complémentaires.

Régimes enregistrés d'épargne-logement (REEL)

Les REEL aident les contribuables, notamment les jeunes couples, à épargner en vue de l'achat d'un logement; plus de 400,000 Canadiens ont souscrit à des

Conversion au système métrique

La conversion au système métrique occasionne des frais supplémentaires aux entrepreneurs et aux employés. Un certain nombre de mesures visent à alléger leur situation. Les employés obligés d'acheter un deuxième appareil de mesure pourront s'en faire rembourser la moitié du prix pendant les cinq ans débutant le 1^{er} avril 1977. Les pièces de conversion destinées aux balances des détaillants seront exonérées de la taxe de vente et celles qui ne sont pas fabriquées au Canada pourront y entrer en franchise de droit. Les balances métriques achetées par les détaillants (sauf les plus grandes) seront frappées d'une taxe de vente réduite de moitié. Les investissements faits par les détaillants pour installer des balances métriques seront admis en dépenses par le fisc. Ces dernières mesures s'appliqueront pendant les quatre ans commençant le 1^{er} avril 1977.

Le régime fiscal des particuliers

Plusieurs mesures ont été prises ces derniers mois, par décision particulière ou en application de la législation existante, pour améliorer le revenu disponible des Canadiens, entre autres la réduction des impôts par le jeu de l'indexation et la réduction des primes d'assurance-chômage. D'autres mesures sont proposées tant pour soutenir les dépenses personnelles que pour alléger la situation des Canadiens particulièrement touchés par la hausse du prix des articles essentiels.

Abattement d'impôt fédéral

L'abattement actuel d'impôt fédéral sera majoré. Son taux vient de passer de 8 à 9 p. cent par suite des nouveaux arrangements fiscaux conclus avec les provinces. L'abattement maximal est de \$500, le minimum de \$200 garantissant que cette mesure bénéficie davantage aux contribuables à faible revenu. A partir de l'année d'imposition 1977, les contribuables pourront déduire en plus jusqu'à \$50 à l'égard de chaque enfant à charge de moins de 18 ans résidant au Canada. Le plafond de \$500 ne sera pas modifié. Ce nouveau crédit, comme l'abattement existant, ne pourra être porté qu'en déduction de l'impôt fédéral et n'influera pas sur les recettes provinciales. Pour les contribuables ayant des enfants, ce nouvel abattement rapprochera la déduction actuelle du plafond permis de \$500. Par exemple, un

Choix du régime fiscal des gains en capital

Un obstacle important aux investissements de risque est l'incertitude du régime fiscal des participations dans les entreprises nouvelles. D'après les dispositions actuelles, certains investisseurs s'exposent à ce que leurs plus-values soient imposées intégralement comme un revenu ordinaire au lieu d'être considérées comme un gain en capital. Pour lever cette incertitude, les contribuables pourront choisir irrévocablement le régime fiscal des gains en capital à l'égard de leurs placements dans la plupart des titres canadiens. Cette possibilité ne sera pas offerte aux courtiers en valeurs mobilières, aux banques, aux sociétés de fiducie ni aux institutions financières analogues.

Impôt remboursable de la Partie IV

L'impôt prévu à la Partie IV de la Loi est une autre source de problème pour qui veut investir dans une entreprise nouvelle ou de petite taille. Il s'agit d'un impôt remboursable à payer par les sociétés privées sur les dividendes qui seraient autrement exonérés, de façon qu'elles ne servent pas de refuge fiscal pour les revenus de portefeuille des riches particuliers. Cet impôt constitue un obstacle pour les entreprises de capital-risque disposées à prendre des participations minoritaires dans d'autres sociétés.

A partir de l'année d'imposition 1977, l'impôt prévu à la Partie IV sera limité aux cas où la détention d'actions d'une autre compagnie s'apparente à un placement de portefeuille, pour permettre aux sociétés privées de prendre des participations dans d'autres compagnies et faciliter les entreprises en association.

Expansion des entreprises et des exploitations agricoles

Lorsqu'une entreprise vend ses actifs, tout gain en capital est assujéti à l'impôt, même quand le produit de la vente sert à racheter des biens identiques pour la même entreprise. Ce cas se présente lorsqu'une entreprise déménage en banlieue pour s'agrandir ou qu'un agriculteur vend sa ferme pour en acheter une autre. Le régime fiscal actuel de ces remplacements volontaires fait obstacle aux projets légitimes de réinstallation des entreprises et des agriculteurs. A compter du 1^{er} avril 1977, sera autorisé le report de l'impôt sur tout gain en capital ou récupération occasionné par la vente volontaire de terrains, d'immeubles et de certains autres actifs productifs, dans la mesure où le produit de la vente est réinvesti dans des biens analogues.

cependant la situation de ces dernières et, ainsi, accroîtra l'autofinancement disponible pour leur développement. Elle présente également l'intérêt considérable d'être d'application aisée et de ne pas modifier sensiblement les méthodes comptables.

La petite entreprise

Le gouvernement attache une grande importance au rôle de la petite entreprise dans l'économie canadienne. La Loi fiscale en fournit amplement la preuve. La déduction pour petites entreprises, par exemple, qui a été sensiblement élargie lors du dernier budget, représente pour ces dernières un allègement supérieur à \$700 millions par an. L'étude sur le financement de l'expansion annoncée dans le budget de l'an dernier portait en partie sur les problèmes de financement des petites entreprises. Il en ressort qu'aucune mesure fiscale ne pourrait à elle seule régler ces problèmes.

En fait, nombre des difficultés de la petite entreprise s'insèrent dans le problème plus large que visent à atténuer les mesures précédentes. Les petites entreprises bénéficieraient sensiblement de la proposition de proroger et d'accroître le crédit d'impôt à l'investissement, de la hausse du crédit d'impôt pour dividendes, du rajustement relatif aux stocks et des autres encouragements à l'investissement. D'autres mesures sont proposées dans le budget.

Options d'achat de titres offertes au personnel

Les firmes de petite taille, et notamment les entreprises nouvelles, ont souvent du mal à s'attacher des collaborateurs possédant les compétences administratives nécessaires, leurs ressources financières ne leur permettant pas d'offrir des rémunérations aussi élevées que les grosses sociétés.

Un changement du régime fiscal des options d'achat de titres atténuera le problème. Actuellement, lorsqu'un employé se prévaut de l'option d'achat offerte par son employeur, la différence entre la juste valeur marchande des actions acquises et le prix à payer en vertu de l'option est imposée comme un revenu ordinaire. Il est proposé à partir du 1^{er} avril 1977 que, pour les options d'achat de titres offertes aux employés des compagnies privées sous contrôle canadien, la différence entre le prix payé en vertu de l'option et le produit de la vente des titres soit imposée comme un gain en capital et ce, uniquement à la liquidation des actions. Cette mesure ne s'appliquera pas à un employé qui possède une participation de contrôle dans la compagnie ou est apparenté à un actionnaire qui contrôle cette dernière. Elle permettra aux sociétés visées de rémunérer leur personnel clé sans grever leur fonds de roulement.

de dividendes stables. En période de stagnation des bénéfices et de resserrerment des liquidités, le paiement de dividendes risqué d'entraver l'investissement. Pour régler ce problème, les dividendes versés par ces sociétés sous forme d'actions ne seront plus considérés, à compter du 1^{er} avril 1977, comme des revenus imposables lors de leur réception mais comme des gains en capital taxables uniquement à la vente des actions. Les sociétés pourront ainsi satisfaire leurs actionnaires tout en conservant les fonds nécessaires à leur développement.

Rajustement relatif aux stocks

Les effets de l'inflation sur les états financiers ainsi que leurs conséquences fiscales ont suscité beaucoup de préoccupations. Aussi a-t-on entrepris d'étudier des méthodes permettant de prendre en compte toutes les incidences de l'inflation. Les organismes comptables et d'autres groupements intéressés mènent des études et des discussions à ce sujet. Le gouvernement suit de près ces activités auxquelles il participe dans les domaines où il peut faire œuvre utile. Il se propose de continuer à soutenir ces efforts, dont l'importance dépasse largement les préoccupations du monde des affaires.

Pour annoncer un régime fiscal complet dans ce domaine, il faut attendre la mise au point de méthodes comptables appropriées et étudier l'ensemble des questions en jeu. Par contre, les problèmes de liquidité posés aux entreprises par le coût accru du remplacement des équipements et des stocks ne peuvent attendre.

Pour les actifs amortissables, la générosité des déductions pour amortissement et le crédit d'impôt à l'investissement compensent en bonne partie les effets de l'inflation. Le budget propose une mesure compensatoire dans le cas des stocks.

Un rajustement fondé sur les méthodes actuelles d'évaluation des stocks sera autorisé sous forme d'une déduction, dans le calcul du revenu annuel des entreprises, de 3 p. cent de la valeur initiale des stocks admissibles. Ce redressement sera permis pour les exercices commençant après le 31 décembre 1976 à toutes les entreprises, constituées ou non en sociétés.

Cette mesure, qui coûtera \$300 millions au Trésor fédéral au cours de sa première année complète d'application, influera également sur les recettes fiscales des provinces.

Cette proposition n'entend pas régler les problèmes dus à l'interaction de l'inflation et du régime fiscal sur le bénéfice des entreprises. Elle allégera

De nombreuses corporations publiques ont des plans d'expansion mais doivent simultanément consacrer une partie de leurs bénéfices au versement

Dividendes-actions

Une autre source de financement de l'expansion et de l'investissement est représentée par les marchés étrangers de capitaux. Ces derniers continueront d'être nécessaires tant au secteur public qu'à l'industrie privée. Une exemption de la retenue fiscale sur les non-résidents est actuellement prévue à l'égard des intérêts payables sur les obligations publiques et les obligations à long terme des sociétés émises avant 1979. Plusieurs provinces et nombre d'entreprises engagées dans d'importants programmes d'expansion ont demandé que cette mesure soit prolongée pour pouvoir faire des plans d'investissement et de financement à long terme. L'exemption sera prévue à l'égard des titres émis avant 1983.

Retenue fiscale sur les non-résidents

La Loi actuelle exonère d'impôt les mille premiers dollars d'intérêts et de dividendes reçus. Pour encourager les investisseurs individuels, les gains en capital imposables réalisés sur la vente de titres canadiens entreront dans la déduction actuelle de \$1,000 à compter de cette année.

Gains en capital

Une autre proposition accroîtra la possibilité de déduire les pertes nettes en capital des revenus d'autres provenances. Actuellement, ces pertes ne sont déductibles qu'à raison de \$1,000 des autres revenus pour l'année. À compter de cette année, ce plafond passera à \$2,000, ce qui permettra aux contribuables fédéraux d'économiser \$45 millions pour 1977.

Pertes en capital

d'application et d'observation sensiblement atténuées. L'efficacité des entreprises devrait en bénéficier grâce à la suppression d'entraves artificielles à la prise des décisions. Ce phénomène devrait favoriser une hausse de la productivité et des investissements dans les entreprises nouvelles. Ces mesures seront particulièrement utiles aux petits entrepreneurs, qui ne peuvent avoir recours aux conseils fiscaux les plus élaborés, en leur permettant d'exploiter et de développer leur entreprise de manière beaucoup plus simple et efficace.

bénéficiaires pourront déduire de leur impôt un crédit égal au montant majoré.

Cette mesure aura des effets progressifs en ce sens que l'impôt net prélevé sur chaque dollar de dividende reçu sera d'autant plus bas lorsque le revenu du contribuable est bas, comme le révèle un tableau des Renseignements complémentaires. Ce tableau montre aussi comment cette disposition accroîtra le rendement des actions. Elle devrait donc inciter les investisseurs, quel que soit leur revenu, à s'intéresser davantage à la bourse. On estime que cette mesure, qui influe aussi sur les recettes des provinces, coûtera \$120 millions au Trésor fédéral au cours de sa première année complète d'application.

Surplus des sociétés

La majoration du crédit d'impôt pour dividendes et l'échéance de l'impôt sur les gains en capital instaurées en 1972 permettent d'assouplir considérablement les nombreuses règles complexes destinées à empêcher le dépouillement des surplus, c'est-à-dire les tentatives d'échapper à l'impôt sur la distribution du surplus des sociétés. On essaye généralement de convertir une distribution de dividendes en un gain en capital sur la vente des actions d'une société. Le taux d'imposition de ces différentes formes de revenu sera maintenant suffisamment comparable pour justifier l'abandon de la plupart de ces règles. Il convient de simplifier les mesures traitant de la répartition du surplus des sociétés. En outre, les règles, notamment celles applicables au surplus désigné et aux insuffisances, entravent souvent des réorganisations et expansions souhaitables d'entreprises.

Les dispositions relatives au surplus désigné seront supprimées au 1^{er} avril 1977. La plupart des règles concernant l'insuffisance du capital versé et des dettes seront également abrogées, pour être remplacées par la notion de capital versé en droit des sociétés. En outre, la majorité des dispositions relatives au revenu non réparti et à l'excédent de capital non distribué de 1971 sera éliminée progressivement. La nécessité des règles destinées à éviter le dépouillement des surplus, même si elle sera réduite, ne disparaîtra pas complètement. Ces dispositions seront donc conservées, mais avec un champ d'application considérablement restreint. Les Renseignements complémentaires donnent plus de détails sur ces changements et les modifications connexes.

Prises dans leur ensemble, ces propositions constituent une importante réforme. Les règles seront nettement simplifiées et les problèmes

Le crédit d'impôt pour dividendes sera sensiblement accru. A compter du 1^{er} janvier 1978, les dividendes versés par une société canadienne imposable seront majorés de moitié, au lieu d'un tiers à l'heure actuelle, et les

Crédit d'impôt pour dividendes

D'autres mesures budgétaires visent à favoriser l'épargne et l'investissement. Le financement des nouveaux investissements par l'émission d'actions est particulièrement préoccupant. Depuis deux ans, l'activité boursière est en recul au Canada à cause de facteurs perturbateurs comme la récession mondiale, la hausse des prix pétroliers, l'inflation et la médiocrité des bénéfices. Les investisseurs individuels et institutionnels se sont tournés vers les titres à revenu fixe. Les marchés ne réagissent pas, de façon générale, aux émissions d'actions. Dans nombre d'entreprises, le capital-actions est tombé à un niveau qui ne permet pas l'accroissement des emprunts nécessaires au développement.

La bourse n'a pas accusé la même reprise au Canada que dans les autres pays industrialisés. Même si les mesures de stimulation générale proposées devraient avoir indéniablement des effets positifs, il en faudra davantage pour accroître le rendement des actions et, ainsi, les moyens de financement de l'investissement.

Les actions et le financement des entreprises

Pour favoriser l'expansion nécessaire du chemin de fer, notamment pour le transport des céréales et du charbon dans l'Ouest du Canada, les dépenses consacrées entre le 31 mars 1977 et le 1^{er} avril 1980 à la construction de voies et de remblais donneront droit à une déduction pour amortissement de 8 p. cent au lieu de 4 p. cent actuellement. En outre, les frais de construction des embranchements de voies ferrées à destination des mines seront soumis au même régime que les frais de construction d'une route permettant de transporter le minerai extrait. Ces deux propositions entraînent des modifications du Règlement actuel.

Transports ferroviaires

admissibles. Cette nouvelle déduction pourra être imputée aux revenus de toutes provenances, alors que normalement l'épuisement ne peut être déduit qu'à concurrence de 25 p. cent des bénéfices tirés des ressources naturelles. Cette caractéristique devrait attirer de nouveaux investisseurs dans le secteur de l'exploration des ressources naturelles.

Le crédit sera en outre renforcé de deux façons.

En premier lieu, vu l'importance d'une recherche vigoureuse au Canada, les dépenses courantes et les investissements de recherche et de développement scientifiques effectués entre le 31 mars 1977 et le 1^{er} juillet 1980 donneront droit au crédit. La recherche et le développement sont essentiels au maintien de la compétitivité internationale et de la productivité de notre industrie. Le crédit d'impôt à l'investissement, combiné aux dispositions actuelles d'amortissement accéléré des frais de recherche, devrait accroître les efforts des entreprises canadiennes sur ce plan.

En second lieu, le crédit sera majoré pour les régions à croissance lente du pays. Dans les zones désignées dans la Loi sur les subventions au développement régional, à savoir la Saskatchewan, le Manitoba, le Nord de l'Ontario et les régions désignées du Québec sauf la Gaspésie, le taux du crédit sera relevé à 7 1/2 p. cent. Dans les provinces de l'Atlantique et la Gaspésie également désignées en totalité dans la LSDR et où les problèmes sont les plus graves, le taux du crédit sera porté à 10 p. cent. Les crédits majorés s'appliqueront aux investissements admissibles effectués entre la date de demain et le 1^{er} juillet 1980.

La reconduction et l'élargissement proposés du crédit devraient coûter \$385 millions au cours des douze prochains mois.

Exploration pétrolière frontalière

Dans le contexte actuel, il est indispensable de mieux connaître les réserves canadiennes de pétrole et de gaz naturel. Jusqu'ici, cependant, l'exploration dans les régions frontalières, notamment en eau profonde, n'a pu fournir ces renseignements. Cela s'explique par plusieurs raisons, notamment le coût élevé de l'exploration en mer, l'intérêt des forages dans des zones plus accessibles et le fait qu'aucun gisement important n'ait été découvert. Les géologues ont cependant indiqué que les formations des zones frontalières du Canada permettaient d'espérer la présence d'importantes réserves de pétrole et de gaz. Il convient de favoriser actuellement l'exploration dans ces régions.

Les contribuables bénéficieront d'encouragements supplémentaires à l'égard de leur part des frais de forage dépassant \$5 millions pour les puits d'exploration. Ces derniers devront être situés au Canada, y compris le plateau continental, et les dépenses engagées entre le 31 mars 1977 et le 1^{er} avril 1980.

Les nouveaux encouragements prendront la forme d'une déduction supplémentaire pour épuisement gagnée de 66 2/3 p. cent des frais de forage

Propositions Budgétaires

Un certain nombre d'objectifs précis ont guidé le choix des mesures proposées dans le budget.

- *Favoriser l'investissement privé.
- *Ranimer le marché canadien des actions comme moyen de financement des entreprises.
- *Accroître l'auto-financement des entreprises pour compenser la stagnation des bénéfices et les distorsions causées par l'inflation.
- *Encourager la petite entreprise et l'innovation.
- *Promouvoir la croissance dans les régions du pays à développement économique relativement lent.
- *Soutenir la consommation.
- *Alléger le fardeau fiscal des Canadiens, notamment celui de nos concitoyens à revenu modique qui sont les plus touchés par l'inflation.
- *Simplifier le régime fiscal.

L'investissement et la croissance régionale

La faiblesse récente des investissements et le caractère régional et structurel du chômage actuel ont été évoqués.

Crédit d'impôt à l'investissement

Le gouvernement a instauré un certain nombre d'encouragements fiscaux pour stimuler les investissements dans l'économie en général et le secteur manufacturier en particulier. Citons le crédit d'impôt à l'investissement de 5 p. cent établi en 1975, qui doit expirer le 30 juin. Actuellement, les investissements en immeubles, machines et équipement neufs devant servir principalement au Canada dans une entreprise de fabrication ou de transformation, dans l'extraction et la production de pétrole ou de minéraux, ou encore dans l'exploitation forestière, l'agriculture ou la pêche, donnent droit au crédit. Cette mesure a prouvé son utilité dans la conjoncture économique difficile des deux dernières années et continuera d'être nécessaire au soutien des investissements pour consolider la reprise actuelle. Le crédit d'impôt sera prolongé pendant trois ans, de façon à bénéficier aux investissements admissibles effectués avant le 1^{er} juillet 1980.

La politique fiscale et monétaire

Dans la conjoncture actuelle, le but de la politique monétaire et fiscale est de favoriser une croissance de la demande nominale compatible avec la progression de l'emploi et le ralentissement de l'inflation. Conformément à cet objectif, le gouverneur de la Banque du Canada, dans son dernier rapport annuel, a confirmé la politique de modération progressive de l'expansion monétaire poursuivie par la banque centrale. Le gouverneur a indiqué que le taux d'expansion monétaire s'était établi au-dessous de la fourchette visée de 8 à 12 p. cent. Les diminutions qui ont fait passer en trois étapes le taux d'escompte de 9 1/2 à 8 p. cent visaient à ramener la croissance de la masse monétaire au niveau visé. On a observé une baisse générale des taux d'intérêt. L'évolution récente a prouvé, une fois de plus, que la meilleure façon de faire baisser les taux d'intérêt consiste à ralentir l'inflation.

Bien que les objectifs de la politique fiscale globale n'aient pas été exprimés sous une forme numérique simple, il convient d'éviter les brusques changements de cap. Le budget de novembre 1974 comportait des encouragements appréciables afin de soutenir la croissance de la demande et d'atténuer la récession au Canada. L'orientation ainsi fixée pour 1975-76 et l'ampleur du déficit qui en découlait ont été maintenues pour l'essentiel en 1976-77. Lorsque le sous-emploi de l'économie aura été résorbé, le déficit pourra être diminué. Cependant, une réduction anticipée de ce dernier risquerait de compromettre la reprise.

Plusieurs mesures fiscales expansionnistes ont été prises ces derniers mois, dont la réduction de l'impôt sur le revenu des particuliers en marge de l'indexation, la réduction des primes d'assurance-chômage et les programmes de création d'emplois. Le degré de stimulation nécessaire a été déterminé en fonction des objectifs interdépendants du gouvernement. Une croissance économique rapide ne peut être soutenue au prix d'une aggravation de l'inflation et de la balance des paiements. Il convient aussi de ne pas créer de tensions sur les marchés de capitaux lorsqu'on encourage l'investissement privé et que d'autres emprunteurs essayeront de financer une proportion accrue de leurs besoins de capitaux sur le marché intérieur.

Le point de départ, pour définir les mesures de relance à adopter, a été l'engagement de contrôler les dépenses. Dans le cadre de cette contrainte, les ressources supplémentaires ont été consacrées à la création d'emplois. Les principaux encouragements prendront cependant la forme de réductions d'impôt.

Tableau 9
Ensemble des dépenses
fédérales
(Comptes publics)

1973-74	1974-75	1975-76	1976-77	1977-78
Chiffres réels	Chiffres réels	Chiffres réels	Chiffres estimatifs	Chiffres prévisions
41,900	41,900	41,900	41,900	41,900
22,839	29,249	33,979	39,200	41,900
1,693	2,238	3,305	2,200	2,500
24,532	31,483	37,284	41,400	44,450
22.7	28.3	18.4	11.0	7.4
20.0	21.8	23.1	22.4	21.7
En % du PNB	Augmentation en %	Total	Prêts, apports en capital et avances	Dépenses budgétaires

(en millions de \$)

L'ensemble des dépenses, qui comprend tant les dépenses budgétaires que les prêts, avances et apports en capital, est maintenant évalué à \$41,400 millions pour 1976-77, soit \$750 millions de moins que les \$42,150 millions estimés dans le budget de mai 1976.

Ces économies de dépenses de 1976-77 seront reportées en 1977-78. Les provisions pour dépenses supplémentaires de cette année-là ont été réduites pour permettre des diminutions d'impôt. Par conséquent, le chiffre de dépenses visé pour la prochaine année financière est de \$44,450 millions. Ce montant est de \$650 millions inférieur au plan de dépenses annoncé par le président du Conseil du Trésor lors du dépôt du budget principal et correspond à une augmentation annuelle de 7.4 p. cent seulement. La modération de la hausse s'explique en partie par les nouvelles modalités de financement de la santé et de l'enseignement supérieur, mais, même compte tenu de ces éléments, l'augmentation ne ressort qu'à environ 9.8 p. cent. Ce pourcentage est inférieur à la croissance prévue du PNB, ainsi qu'à la progression des dépenses de 1 p. cent annoncée dans le dernier budget. Ces économies ont été permises par la réussite générale de la politique de restriction plutôt que par des coupures dans des programmes particuliers.

Tableau 8
Dépenses publiques
(Comptes nationaux des revenus et des dépenses)

	1950	1960	1970	1975	1976
Administration fédérale	12.8	17.6	17.8	21.9	21.1
Administrations provinciales	6.7	9.2	16.5	19.2	19.3
Administrations locales	4.9	7.4	9.5	8.8	8.8
Hôpitaux	—*	—*	2.8	3.1	3.2
Régimes de pensions du Canada et de rentes	—	—	0.2	0.5	0.6
du Québec	—	—	0.2	0.5	0.6
Moins: transferts entre administrations	—2.3	—4.5	—10.3	—11.7	—11.3
Ensemble des dépenses publiques	22.1	29.7	36.4	41.8	41.5
* Avant 1961, les hôpitaux étaient inclus dans le secteur privé.					

Source : Statistique Canada.

Le budget de juin 1975 annonçait que la croissance des dépenses publiques serait limitée à l'augmentation tendancielle du PNB, avant le programme de lutte contre l'inflation. Cette politique est devenue partie intégrante du programme en question, la hausse des dépenses publiques ayant contribué au processus inflationniste.

Le contrôle des dépenses publiques contribue de plusieurs façons à la lutte contre l'inflation. Il encourage les gains de productivité et d'efficacité, aussi nécessaires dans l'administration publique que dans le secteur privé. Il dégage des ressources réelles pour l'exportation, l'investissement et la consommation des particuliers. Il rend moins nécessaires les augmentations d'impôt et permet des abattements fiscaux qui atténuent les pressions à la hausse des prix.

Les résultats de ce contrôle apparaissent maintenant dans les statistiques. En 1976, l'ensemble des dépenses publiques a diminué en proportion du PNB, notamment au niveau fédéral. Au palier provincial, une évolution analogue a été masquée par d'importants versements rétroactifs des salaires. Une nouvelle baisse est prévue pour 1977.

A l'échelon fédéral, ce ralentissement des dépenses apparaît aussi dans les Comptes publics pour 1976-77 au tableau 9 (des différences de concepts, de portée et de période de temps du tableau 8).

Etant donné la nécessité particulière de créer des emplois dans les régions où le chômage est le plus grave et d'accroître l'action en faveur des jeunes chômeurs, le gouvernement a décidé de renforcer sensiblement ces programmes en les dotant de \$100 millions supplémentaires. Le gouvernement consacrera ainsi \$458 millions à la stratégie d'emploi en 1977-78 et \$1,2 milliard au total aux programmes de main-d'œuvre. Cette stratégie d'emploi renforcée devrait fournir environ 600,000 mois-hommes d'emploi et réduire sensiblement le chômage.

Tableau 7
Stratégie d'emploi
Année financière 1977-78

(en millions de \$)	
Canada au travail et Jeunesse Canada au travail	300
Programme d'initiatives locales	47
Travaux et emplois d'été pour étudiants	46
Dotation supplémentaire à la formation	28
Programme d'aide à l'emploi local	23
Divers	14
Total	458

Les dépenses globales des administrations publiques augmentent depuis plusieurs années, tant en chiffres absolus que par rapport à l'ensemble de l'économie. Comme l'indique le tableau qui suit, ces dépenses représentaient 22 p. cent du PNB en 1950 selon les Comptes nationaux. Elles atteignaient 30 p. cent en 1960, 36 p. cent en 1970 et 42 p. cent en 1975.

Le contrôle des dépenses publiques

Cette croissance rapide du secteur public a permis la construction d'écoles, de routes et d'hôpitaux pour une population en vive augmentation, a contribué à aider les personnes âgées, les familles ayant des enfants, les chômeurs et les invalides, tout en assistant des régions et des secteurs particuliers, de même que les pays en voie de développement. Les pouvoirs publics ont dû faire face à la complexité croissante du monde moderne et à une urbanisation rapide. Ces tendances se manifestent dans l'ensemble du monde industrialisé.

La création directe d'emplois

date antérieure au deuxième anniversaire du programme, soit le 14 octobre 1977, ne serait ni pratique, ni souhaitable. Cependant, une initiative récente des entreprises et du mouvement ouvrier permet d'envisager l'obtention d'un consensus suffisant, sur un programme de restriction volontaire, pour justifier l'étude d'une date un peu plus rapprochée. Cela pourrait influencer le calendrier du processus. La question sera examinée plus à fond lors des consultations prévues après la publication du document d'étude. D'ici là, toutes les parties intéressées devraient procéder à la détermination des prix et des salaires en tenant compte d'un maintien des contrôles pendant un certain temps, à moins qu'ils ne soient remplacés par des ententes fermes aux effets similaires.

La situation du chômage au Canada appelle non seulement des mesures générales de relance économique, mais aussi des initiatives spécifiques conçues en fonction des problèmes structurels de sous-emploi. Certains de ces problèmes sont imputables à l'évolution rapide de la main-d'œuvre au Canada. Notons en particulier l'augmentation considérable des jeunes et des femmes dans la population active ces dernières années, une des raisons pour lesquelles le chômage, à demande égale, a eu tendance à s'accroître. Le chômage particulièrement élevé dans certaines régions a aussi un caractère structurel.

Tout en étant conscient que les pouvoirs publics ne peuvent assumer l'entière responsabilité de la solution de ces problèmes, le gouvernement fédéral a donné la priorité à la création directe d'emplois, même en cette période de restriction générale des dépenses.

Pour favoriser directement l'emploi, le gouvernement a déjà lancé une stratégie dans laquelle s'insèrent les importants programmes nouveaux Canada au travail et Jeunesse Canada au travail. L'effet de ces initiatives sera de plus en plus sensible au cours de l'été et l'hiver prochain. Bien que ces programmes intéressent toutes les régions du pays, ils sont conçus de manière à bénéficier davantage aux zones les plus touchées par le chômage. Ils permettent aux initiatives des groupements publics et privés locaux ainsi que des particuliers de s'exprimer, et privilégient les priorités locales. Leur coût a pour contrepartie la création d'un nombre appréciable d'emplois. Cet argent est donc employé à bon escient. Le premier appel de suggestions pour Canada au travail a produit de bons résultats, donnant raison au gouvernement de penser que ces initiatives représentent un moyen efficace de créer rapidement des emplois. Une somme de \$358 millions est prévue initialement pour cette stratégie de l'emploi pour l'année financière 1977-78, en sus des dépenses normales du programme de main-d'œuvre.

des conventions salariales et des exercices. Les provinces y sont dans l'ensemble favorables. Une date de commencement du contrôle serait choisie. Les employés resteraient soumis aux indicateurs de rémunération jusqu'à la fin de l'année d'application (fixée dans le programme) dans laquelle tombe cette date. La levée des contrôles s'échelonnerait sur une période commençant à la date de décontrol, de la même façon que les divers groupes de travailleurs sont entrés dans le champ d'application du programme à partir du 14 octobre 1975. On observerait dans l'ensemble le principe premier entré — premier sorti. Chaque groupe restant soumis aux contrôles pendant l'année d'application dans laquelle tombe la date de décontrol, il n'y aurait aucun avantage à retarder les négociations salariales.

Les conventions de travail de plus d'un an ne seraient assujetties au contrôle obligatoire que pendant l'année de cette date. Les augmentations seraient ensuite négociées normalement. En accordant au décontrol, les employeurs comme les employés devraient être conscients de la nécessité de maintenir la modération commandée par les réalités économiques.

Toutes les entreprises soumises au contrôle obligatoire des prix et des bénéfices pendant l'exercice dans lequel tombe la date de décontrol. Les exercices — de même que les conventions salariales — prenant fin à divers moments de l'année, le décontrol des prix et des bénéfices serait lui aussi progressif. Il faudrait cependant veiller à la symétrie du décontrol sur le plan des rémunérations et des prix.

Le gouvernement compte publier prochainement un document précisant la méthode prévue de décontrol. Le document contiendra aussi des propositions pour la création d'un organisme chargé d'informer le public au sujet de l'inflation, de surveiller l'évolution des prix, des salaires, des bénéfices et des autres formes de revenu, dans les secteurs public et privé, ainsi que d'attirer l'attention sur les hausses qui semblent incompatibles avec le ralentissement de l'inflation. Le document recommandera les améliorations à apporter à la structure de l'économie pour qu'elle offre moins de prise à l'inflation; mentionnons à ce titre les relations patronales-ouvrières et la politique de rémunération dans le secteur public. Enfin, certaines mesures seront proposées pour améliorer la consultation entre les pouvoirs publics et les parties prenantes à l'économie, et instaurer des mécanismes à cette fin.

Après la publication du document, le gouvernement consultera encore les provinces ainsi que les dirigeants des entreprises, des syndicats et d'autres groupements. Le but des consultations sera de faire comprendre le plus largement possible les conditions nécessaires à une réduction de l'inflation au cours du décontrol et après celui-ci.

Il faudra apporter une attention particulière au choix de la date de décontrol. A la lumière de tous les éléments en jeu, le gouvernement est d'avis qu'une

Plusieurs méthodes de décontrôle sont possibles. Pour le gouvernement, la meilleure approche est un décontrôle graduel opéré en fonction de l'échéance

économiques du pays.

éliminées progressivement sans entraver la réalisation des objectifs essayer de créer les conditions dans lesquelles les contrôles pourront être d'un plan permettant de passer le mieux possible à l'après-contrôle. Il faut contre l'inflation, prévue pour le 31 décembre 1978, nécessite l'élaboration en permanence dans l'économie canadienne. L'expiration de la Loi sur la lutte Par ailleurs, le contrôle obligatoire des prix et des revenus ne peut s'installer des Canadiens en vue de la prospérité future.

croissance régulière de la production et de l'emploi, et menacerait l'acquis nouvelle accélération des prix et des coûts. Cela compromettrait la Une abrogation totale et immédiate des contrôles risquerait d'entraîner une nécessité de payer plus cher aliments, énergie et importations en général. l'inflation est encore trop rapide. Les Canadiens doivent faire face à la que les anticipations inflationnistes se soient quelque peu atténuées, excèdent de la demande susceptible de faire monter les prix et les coûts et a contribué à ralentir l'inflation. Cependant, bien qu'on n'observe aucun Le programme de contrôle des prix et des revenus instauré le 14 octobre 1975

Le contrôle des prix et des revenus

nécessaires des habitudes d'économie.

coûteuse. La perspective d'un renchérissement de l'énergie rend encore plus objectifs énergétiques essentiels de la façon la plus efficace et la moins Le gouvernement fédéral continuera de chercher les moyens de réaliser les Nouvelle-Ecosse et de l'Île-du-Prince-Édouard.

l'isolation a été mise à l'essai pour répondre aux besoins particuliers de la entreprises à réduire leur consommation, et un programme d'amélioration de dépassent \$2 milliards. Le gouvernement fédéral encourage les foyers et les d'électricité provinciales, les dépenses et engagements fédéraux Dans le domaine de l'énergie nucléaire et de l'aide aux entreprises moyens de transport.

techniques de récupération des pétroles lourds et l'aide aux nouveaux l'intermédiaire de Petro-Canada et Panartic, la mise au point de nouvelles dans les sables bitumineux de l'Alberta, l'exploration frontalière par disponibles pour les Canadiens, citons les investissements du gouvernement efforts déployés pour accroître les ressources pétrolières et gazières dépenser de fortes sommes en vue de l'indépendance énergétique. Parmi les Même en période de restriction globale, le gouvernement fédéral doit

Domaines spécifiques d'action des pouvoirs publics

Cinq domaines spécifiques font l'objet de l'action du gouvernement, selon le budget. Il s'agit de l'énergie, du programme de contrôle, de la création d'emplois, de la limitation des dépenses publiques et de la politique fiscale et monétaire.

L'énergie

Le domaine de l'énergie, pétrole et gaz naturel en particulier, continuera de poser des problèmes aux Canadiens. Le Canada a pu, jusqu'à une date récente, avoir un accès facile et garanti à une énergie bon marché, dans le pays et à l'étranger.

Cependant, la situation a été bouleversée en 1973 et il serait vain d'espérer un retour à la situation antérieure. Dans ces nouvelles circonstances, le gouvernement fédéral a pour objectif d'accroître les ressources nationales et de diminuer la consommation.

Le consommateur canadien n'a pas été trappé de plein fouet par les majorations récentes des prix internationaux, car le gouvernement a entrepris de contenir le prix du brut canadien et de subventionner les consommateurs de pétrole importé. Cette politique a eu pour effet d'égaliser les prix intérieurs à un niveau nettement inférieur à ceux de l'étranger. Le gouvernement a cependant souligné qu'il ne s'agissait que d'un programme temporaire destiné à permettre une adaptation progressive à la nouvelle situation.

De nouvelles rencontres sont prévues avec les provinces, au printemps, pour déterminer la prochaine hausse de prix, la difficulté consistant à concilier les objectifs énergétiques à long terme et la capacité de l'économie à absorber de nouvelles hausses de coûts face à l'inflation, au chômage et à une vive concurrence internationale.

Une hausse des prix du pétrole et du gaz naturel se traduit par un transfert appréciable de revenu des consommateurs aux producteurs. C'est là un phénomène inévitable, dont l'effet sera cependant amorti par le système de péréquation. Des initiatives telles que le prêt consenti récemment par l'Alberta à Terre-Neuve peuvent aussi se révéler utiles.

La hausse des revenus des producteurs dégagea les ressources nécessaires à l'exploration et à la mise en valeur. Il semble prouvé jusqu'ici que l'industrie pétrolière réinvestit une très forte proportion de ses recettes supplémentaires. Le gouvernement fédéral les y encourage par les dispositions incitatives de la Loi de l'impôt sur le revenu.

évidemment, dispenser aide et encouragements, mais l'expérience prouve qu'il vaut mieux laisser ces décisions au secteur privé. Les efforts des entreprises privées, leur jugement et leur confiance en l'avenir sont indispensables au progrès économique.

Les prix, les salaires et les autres éléments de revenu sont établis à de nombreux niveaux des secteurs privé et public, sauf dans le cas exceptionnel et temporaire du contrôle obligatoire. La consolidation de l'acquis obtenu dans la lutte contre l'inflation dépendra des décisions prises après la suppression des contrôles. Tous les Canadiens auront un rôle à jouer dans ce processus. Des responsabilités particulières incomberont aux dirigeants du mouvement ouvrier de tous niveaux dans le pays, ainsi qu'aux entreprises privées et aux groupes organisés de toute nature.

Le gouvernement a indiqué, dans un document d'étude intitulé *La voie à suivre*, la façon dont il envisageait le partage des responsabilités après la levée des contrôles. Il mène actuellement des consultations avec les entreprises et les travailleurs, entre autres. Certaines provinces prennent des initiatives du même genre. Une meilleure compréhension de ce qu'on peut raisonnablement obtenir et de ce qui constitue un comportement raisonnable aidera à réaliser le potentiel économique de ce pays, à réduire conflits et confrontations, et à rendre moins nécessaire l'intervention de l'Etat dans l'économie.

Confédération, tout en contribuant directement à la solution des problèmes économiques de l'heure.

Les conférences périodiques des ministres des Finances permettent d'échanger les points de vue et de mettre en commun les connaissances sur la situation et les perspectives économiques au Canada et dans les régions, ainsi que sur la situation financière de tous les gouvernements. L'extension des pouvoirs d'imposition et de dépense des provinces a rendu de plus en plus nécessaire une concertation large de leurs politiques fiscales respectives et de l'action du gouvernement fédéral. Les mécanismes de consultation fédérale-provinciale qui ont été mis au point ont rendu cette concertation possible. De façon plus précise, les deux paliers de gouvernement se sont entendus sur un objectif de limitation de la croissance des dépenses publiques dans le cadre du programme de lutte contre l'inflation et ont progressé dans un parallélisme étroit vers la réalisation de cet objectif.

Un autre aspect de la coopération fédérale-provinciale est l'application des indicateurs de lutte contre l'inflation au secteur public provincial et municipal, dans la plupart des cas par entente officielle entre les deux niveaux de gouvernement. Cette coopération a contribué sensiblement à la réussite du programme de lutte contre l'inflation et jouera un rôle important dans le processus de déconquête.

Enfin, la renégociation des arrangements fiscaux entre le gouvernement fédéral et les provinces a été menée à bon terme l'an dernier. Les nouveaux arrangements élargissent et améliorent le système de péréquation par lequel le gouvernement fédéral relève au niveau de la moyenne nationale le rendement fiscal des provinces les moins riches. En permettant à toutes les provinces d'assurer à leur population un niveau national de services, la péréquation fait ressortir concrètement les avantages de la Confédération. Les principaux changements ont trait au financement de l'assurance-hospitalisation, des soins médicaux et de l'enseignement supérieur. La contribution par laquelle le gouvernement fédéral défrayait environ la moitié des coûts supportés par les provinces a été remplacée par des subventions inconditionnelles et un transfert de points d'impôt. Les provinces pourront donc assurer ces services le plus efficacement possible, en fonction de leurs besoins particuliers.

Le secteur privé a lui aussi un certain pouvoir et une certaine responsabilité. En économie de marché, ce sont les entreprises privées qui prennent la plupart des décisions d'investissement et cherchent de nouveaux débouchés, au Canada et à l'extérieur, en concurrence entre elles et avec les fournisseurs étrangers. C'est essentiellement le secteur privé qui met en valeur les nouvelles ressources et élabore les nouvelles techniques qui permettent de maintenir et d'améliorer le niveau de vie. Les pouvoirs publics peuvent,

Objectifs économiques

Il ressort clairement de l'évolution économique récente au Canada que notre pays a commencé à marquer des points dans la lutte contre l'inflation persistante, la stagnation économique et le déséquilibre des paiements extérieurs. Cette analyse précise aussi la direction à prendre.

Il faut d'abord maintenir la tendance au ralentissement de l'inflation.

Continuer à progresser dans cette voie ne sera pas chose facile. Il faut compter avec l'effet défavorable du renchérissement de l'alimentation et de l'énergie, ainsi que de la baisse du taux de change. Nous devons donc nous résoudre à une hausse moins rapide des revenus réels.

Un deuxième objectif est la progression régulière de la production, non seulement pour fournir des emplois à une population active croissante, mais aussi pour réduire le chômage. Une élévation trop rapide du niveau global d'activité entraînera de nouvelles tensions inflationnistes. Dans l'immédiat, cependant, il est davantage à craindre que la croissance ne reste trop lente. L'économie a besoin tout particulièrement d'un redressement vigoureux des investissements, à la fois pour donner un coup de fouet à la reprise et pour mettre en place la capacité de production qui sera nécessaire à l'avenir.

La réalisation de ces deux objectifs va de pair avec une amélioration durable de la balance des paiements.

Le gouvernement fédéral est conscient de la responsabilité primordiale qui lui incombe dans la réalisation de ces objectifs interdépendants. Cette responsabilité fait pendant à ses pouvoirs d'imposition et de dépense, à son contrôle sur la monnaie et les activités bancaires, et à sa compétence en matière de commerce et de paiements extérieurs. Le gouvernement a recouru, à titre temporaire, au contrôle obligatoire des prix et des revenus. Un certain nombre d'initiatives ont déjà été prises, ces derniers mois, pour améliorer les résultats de l'économie.

Cependant, dans une économie de marché et un Etat fédéral, le gouvernement central n'est pas le seul à porter une responsabilité dans l'économie. Tous les Canadiens ont un rôle à jouer. Le pouvoir tant politique qu'économique est largement réparti dans tout le pays, reflétant la diversité du Canada et garantissant les libertés fondamentales. Tous ceux qui ont une part de pouvoir ont une part de responsabilité correspondante dans la réalisation des objectifs économiques du pays.

On en trouve un bon exemple dans les résultats récents de la coopération économique et fiscale entre le gouvernement fédéral et les provinces. Ces résultats fournissent la preuve rassurante de la souplesse constante de la

Les entrées nettes de capitaux à long terme se sont chiffrées en 1976 à \$7,5 milliards, ce qui dépasse nettement le déficit de notre balance courante. Cet afflux s'est reflété dans la bonne tenue du dollar canadien sur le marché des changes pendant la majeure partie de l'année. Les autorités provinciales et municipales, les sociétés de services publics et les entreprises privées ont recouru largement à l'étranger pour satisfaire leurs importants besoins financiers et profiter de taux d'intérêt plus avantageux. Par contre, les investissements directs ont donné lieu à une importante sortie nette, en raison de la poursuite des investissements canadiens à l'étranger et du rachat de certaines participations étrangères extrêmement importantes dans notre pays. Cependant, le niveau inférieur des coûts de production à l'étranger, notamment aux Etats-Unis, a lui aussi contribué indéniablement à la sortie des capitaux.

On se rappellera qu'à la fin des années 50 et au début de la décennie suivante, le déficit courant était aussi important, ou encore plus considérable, par rapport au PNB que ces trois dernières années. La structure de notre économie suscitait alors les mêmes préoccupations que maintenant. La dévaluation du dollar canadien en 1962 permit d'améliorer durablement notre balance des paiements et favorisa la longue période d'expansion que connut notre économie pendant le reste des années 60. Cependant, ce résultat n'a été possible que grâce au maintien de l'inflation à un niveau peu élevé. Ainsi, la dévaluation ne s'est pas traduite par une flambée des prix et des coûts.

Le recul amorcé par le dollar canadien en novembre dernier a été entraîné par le rétrécissement de l'écart entre les taux d'intérêt dans notre pays et à l'étranger, lui-même dû au ralentissement relatif de l'inflation chez nous. Ce recul reflétait également l'incertitude inspirée aux investisseurs étrangers par l'avenir du Canada. Cette baisse a permis de refaire une bonne partie du retard pris par les entreprises canadiennes sur le plan des coûts. Elle leur offre de nouvelles possibilités de concurrencer les fournisseurs étrangers au Canada et sur les marchés d'exportation, en développant. Elle incite à investir nos industries exportatrices et celles qui font face à la concurrence des importations. Ces possibilités ouvrent des perspectives favorables pour la diminution du déficit sur nos échanges de produits manufacturés, la réduction de notre dépendance vis-à-vis des capitaux étrangers et la relance à court terme de la production et de l'emploi au Canada.

Cependant, nous ne pourrions bénéficier de la baisse du dollar canadien que si nous contenons les prix et les coûts intérieurs. Cette baisse a pour conséquence immédiate d'accroître le prix des biens et des services pour le consommateur canadien. Si celui-ci réagit en exigeant une hausse de son revenu nominal, toute possibilité d'amélioration durable disparaîtra.

Tableau 6
Balance des paiements du Canada

	1973	1974	1975	1976
(en millions de \$)				
Balance commerciale	25,461	32,591	33,347	38,019
—Exportations	22,726	30,893	33,986	36,887
—Importations	2,735	1,698	—639	1,132
—Solde	—2,991	—3,753	—4,732	—6,002
Services	352	563	406	541
Transferts nets	96	—1,492	—4,965	—4,329
Mouvements de capitaux à long terme	—35	—50	—20	—950
—Investissements directs nets	1,324	2,423	5,150	8,862
—Emissions de titres canadiens	—737	—626	—691	—780
—Amortissement de titres canadiens	—167	—876	—333	416
—Autres opérations à long terme	385	871	4,106	7,548
Ensemble des mouvements à long terme	—948	645	455	—2,697
Mouvements de capitaux à court terme	—467	24	—404	522
Variations nettes des réserves officielles

Source: Statistique Canada.

Le redressement de leurs économies constaté depuis 1975 devrait se poursuivre cette année et en 1978, ce qui est de nature à favoriser l'amélioration de notre balance commerciale.

Cependant, la récession à l'étranger n'explique pas entièrement la dégradation de notre balance courante ces dernières années. Des facteurs structurels y ont également contribué. Le poste Services explique les deux tiers de la détérioration entre 1973 et 1976. Les paiements d'intérêts et de dividendes ont augmenté constamment pour atteindre \$3.4 milliards, tandis que le déficit au chapitre de tourisme et voyages s'élevait à \$1.2 milliard. La balance commerciale a également souffert de la diminution de notre excédent énergétique. Nos exportations nettes de pétrole et de gaz, après s'être chiffrées à \$1.4 milliard en 1974, sont tombées à \$500 millions l'an dernier. Enfin, le déficit sur les produits finis s'est élevé à plus de \$10 milliards. Ce phénomène, qui reflète en partie des facteurs conjoncturels, s'explique aussi par la concurrence à laquelle sont confrontés nos fabricants au Canada et à l'étranger. En raison de l'inflation récente des salaires et des prix plus rapide chez nous qu'ailleurs, les fabricants canadiens ont eu beaucoup plus de mal à concurrencer les entreprises étrangères dans des conditions rentables. Cette situation a eu des conséquences graves sur l'emploi et la structure de notre économie.

La balance des paiements

L'économie canadienne entame son huitième trimestre d'expansion ininterrompue. L'équilibre des forces laisse prévoir une poursuite de la croissance, mais à un rythme qui pourrait être modeste, notamment au premier semestre de 1977. Le ralentissement du revenu disponible réel par personne ne permet pas d'escamoter une progression de la consommation aussi rapide que jusqu'ici, même si le taux d'épargne des particuliers diminue. Le maintien de la politique de restrictions empêche les dépenses publiques de jouer un rôle moteur dans la croissance de la demande finale réelle. Comme les dépenses de logement ont déjà atteint un niveau très élevé, on ne saurait en attendre un nouveau coup de fouet à la demande finale. On ne peut donc espérer une accélération de la croissance que du stockage, des investissements et de l'amélioration de la balance extérieure.

Bien que les entreprises soient confrontées à une situation difficile, certains éléments favorables pourraient éclaircir leurs perspectives. Le mouvement de dégradation de notre compétitivité est enrayé. La baisse de notre monnaie peut se révéler avantageuse. Les taux d'utilisation des capacités devraient s'améliorer et les efforts récents de rentabilisation et d'économie se traduire par un accroissement sensible de la productivité et des bénéfices.

Cependant, ces facteurs ne suffiront sans doute pas à entraîner la croissance nécessaire des investissements.

Après s'être nettement détériorés de 1973 à 1975, les paiements courants du Canada ont enregistré une légère amélioration en 1976, le retournement du solde de la balance commerciale compensant, et au-delà, l'élargissement continu du déficit des services. Les exportations de marchandises ont augmenté de 12 p. cent, en volume, après deux années de recul, tandis que les importations s'accroissaient de moins de 8 p. cent. En outre, le prix de nos exportations a progressé plus vite que celui de nos importations. Dans l'ensemble, le déficit de la balance courante a été réduit de \$600 millions en 1976, pour atteindre \$4.3 milliards.

L'évolution récente du solde de la balance courante canadienne, qui est passé d'un léger excédent en 1973 à des déficits considérables ensuite, s'explique par un ensemble de facteurs conjoncturels et structurels.

Depuis le dernier sommet conjoncturel de 1973, la croissance réelle a été plus rapide au Canada que dans n'importe quel autre grand pays industrialisé. La hausse de la demande s'est traduite par une augmentation des importations. Par contre, nos exportations ont souffert de la grave récession subie par nos principaux partenaires commerciaux.

Tableau 5
Dépenses réelles

Les importants programmes fédéraux lancés dans le domaine du logement, combinés aux initiatives des provinces, ont eu un effet sensible. Les mises en chantier d'habitations se sont élevées au chiffre record de 273,000, qui dépasse nettement tant l'objectif visé pour 1976 (235,000) que le rythme nécessaire pour atteindre le but à moyen terme d'un million de mises en chantier en 1976 et 1979. Cette hausse est surtout le fait des logements de taille et de prix modérés.

Le programme d'économies budgétaires produisant ses effets, les dépenses courantes et les immobilisations gouvernementales n'ont augmenté en 1976 que de 1.5 p. cent en termes réels, soit bien moins que les 4.6 p. cent de croissance générale de l'économie. L'élément le plus faible a été constitué par les investissements des entreprises, qui ont stagné dans l'ensemble malgré une certaine vigueur dans le secteur de l'énergie. La formation de capital, en termes réels, a fléchi dans le secteur de la fabrication et celui des services.

	1973	1974	1975	1976
Dépenses de consommation	6.8	5.0	4.9	6.3
Dépenses publiques (courantes et en capital)	3.7	6.6	4.1	1.5
Logement	10.0	-1.9	-7.4	18.8
Investissements des entreprises	14.8	7.7	5.0	-2.9
Demande intérieure finale	7.3	5.4	4.1	4.5
Variation des stocks (en millions de \$)	1346	2281	-307	656
Demande intérieure totale	8.0	6.2	1.8	5.3
Exportations de biens et services	10.6	-2.3	-7.1	9.5
Importations de biens et services	13.7	9.3	-2.5	8.1
DNB (écart statistique compris)	7.2	3.2	0.6	4.6

(variations en pourcentage)

Source: Statistique Canada.

Malgré ces éléments de faiblesse, la demande intérieure a été soutenue au Canada ces trois dernières années. La récession de 1975 s'expliquait surtout par une diminution des stocks, qui n'ont été reconstitués que partiellement en 1976. L'autre grand facteur a été la baisse des exportations. Grâce à la reprise économique aux États-Unis et dans le reste du monde industrialisé, ces dernières ont progressé de 9.5 p. cent en 1976. Cependant, les importations ont elles aussi fortement augmenté malgré le recul des investissements.

La production, l'emploi et la demande

La croissance de la production réelle amorcée au deuxième trimestre de 1975 s'est poursuivie vigoureusement jusqu'aux trois premiers mois de 1976, avant de ralentir. Selon des statistiques provisoires, la dépense nationale brute et le produit intérieur réels ont tous deux augmenté de 4,6 p. cent par rapport à 1975. La reprise a été inégale, en raison de l'évolution irrégulière de la formation de stocks et du solde de la balance commerciale, ainsi que des arrêts de travail. Le Canada n'a pas échappé à l'hésitation qui a caractérisé la reprise économique dans les pays développés au second semestre de 1976.

Les créations d'emplois ont été inférieures aux prévisions en 1976. Les nouveaux emplois se sont chiffrés à 209,000, alors qu'on en prévoyait 250,000 dans le budget de mai dernier. Le taux de chômage s'est établi à 7,1 p. cent en moyenne en 1976, soit légèrement plus que les 6,9 p. cent de l'année précédente. On a cependant observé une détérioration progressive au fil des mois, le taux de chômage passant de 6,9 p. cent au premier trimestre à 7,4 p. cent au dernier. Il se situait à 7,9 p. cent en février 1977, en raison d'une hausse du taux de participation parallèle à la croissance de l'emploi.

Particulièrement préoccupante est l'ampleur du chômage chez les jeunes, qui représente d'ailleurs un problème sérieux dans tous les pays occidentaux. Alors que le taux de chômage reste sensiblement inférieur à 5 p. cent chez les hommes adultes et qu'il s'établit à 7 p. cent chez les femmes adultes, il dépasse les 14 p. cent chez les jeunes au Canada.

Au niveau régional, le chômage est particulièrement sensible dans les provinces de l'Atlantique et au Québec. En 1976, le taux moyen de chômage a été de 13,6 p. cent à Terre-Neuve, de 10,2 p. cent dans le reste des provinces de l'Atlantique, de 8,7 p. cent au Québec et de 8,6 p. cent en Colombie-Britannique. Cette moyenne tombe à 6,2 p. cent en Ontario, où ce chiffre est encore relativement élevé. Le taux enregistré dans les Prairies, soit 4 p. cent, est très inférieur à la moyenne nationale.

La situation du chômage appelle non seulement des mesures générales de stimulation, mais aussi des initiatives conçues spécifiquement en fonction de ces problèmes structurels.

La consommation et la construction résidentielle ont été les moteurs de la croissance économique en 1976. Alors que le revenu disponible réel des particuliers augmentait de près de 6 p. cent l'an dernier, les dépenses réelles de consommation ont davantage progressé, malgré un taux moyen d'épargne personnelle élevé de 9,5 p. cent.

Tableau 4
Hausses annuelles moyennes composées, en pourcentage,
des rémunérations de base dans les nouvelles conventions
Ensemble des accords

Période de conclusion	Première année	Durée de la convention
1975	21.0	17.1
1976	12.7	10.5
1976: 1er trimestre	16.1	14.2
2e trimestre	12.9	11.1
3e trimestre	12.7	9.8
4e trimestre	9.8	8.3

Source: Main-d'œuvre Canada.

salariales et de l'augmentation moyenne de productivité, il devrait descendre à environ 7 p. cent en 1977.

La dégradation de notre compétitivité par rapport à l'économie américaine est en voie d'être enrayerée. Notre situation concurrentielle devrait également s'améliorer par rapport à la plupart des autres pays.

Les revenus réels ont accusé, la première année du programme de contrôle, une progression nettement supérieure au facteur de productivité de 2 p. cent. La hausse moyenne des rémunérations dépassant 12 p. cent et l'augmentation de l'IPC se situant à 7.5 p. cent, la croissance des salaires réels a dépassé 4 p. cent en moyenne en 1976. Si l'on prend des indicateurs plus généraux comme le revenu personnel réel et le revenu personnel réel disponible par personne, on obtient des hausses de 4.5 p. cent et 3.7 p. cent respectivement.

Les Canadiens ont vu leur revenu réel par personne progresser ces dernières années. Ce phénomène a créé, dans tous les secteurs de l'économie, des attentes élevées dont découle en partie le problème de l'inflation. Un certain nombre de facteurs particuliers ont permis aux revenus réels d'augmenter beaucoup plus vite que la productivité en 1976, notamment le recul inhabituel du prix des aliments importés ou produits au Canada, la contraction des marges bénéficiaires et le faible renchérissement des importations, en raison à la fois de la morosité de l'économie mondiale et du cours élevé de notre monnaie. Les Canadiens ne peuvent compter sur la persistance de ces éléments pour obtenir des hausses comparables de salaire et de revenu réel.

Les marges bénéficiaires et la part du revenu national correspondant aux étrangers qu'au programme de contrôle. La plupart des entreprises n'ont pu réaliser les marges autorisées par les indicateurs.

Nombre de sociétés ont enregistré des problèmes de trésorerie et une hausse de leur coefficient d'endettement. La médiocrité tenue des actions a entravé le recours au marché boursier. Tous ces éléments ont rendu plus difficile le financement d'investissements dont le coût a vivement augmenté.

Il convient d'être prudent dans l'interprétation de l'évolution des bénéfices ces dernières années. En période d'inflation rapide, les bénéfices sont gonflés par l'incorporation des plus-values sur stocks et la comptabilisation des bâtiments et des biens d'équipement au prix coûtant. Ils sont sous-évalués dans la mesure où les dettes contractées à des taux d'intérêt moins élevés sont remboursées en monnaie dépréciée. L'élément le plus instable est représenté par les importations plus-values sur stocks, qui varient dans le même sens que l'inflation.

Le revenu du travail par personne employée a augmenté de 12.7 p. cent en 1976, contre 13.2 p. cent l'année précédente. Tous les indicateurs des rémunérations en vigueur en 1976, y compris les gains horaires et hebdomadaires moyens, n'accusent qu'une légère décélération du fait qu'ils reflètent les hausses décidées avant l'instauration du programme de lutte contre l'inflation. Cependant, leur rythme de progression a nettement ralenti dans le courant de l'année. Ce phénomène est encore plus net en vue des statistiques d'augmentations salariales du ministère du Travail. D'après le Tableau 4, la moyenne des nouvelles augmentations négociées, sur la durée totale des conventions, est passée de 17.1 p. cent en 1975 à 8.3 p. cent l'an dernier. Pour la première année d'application des contrats, ce taux est descendu de 21 p. cent en 1975 à environ 10 p. cent en 1976. Les statistiques beaucoup plus complètes de la CLI, qui portent sur environ 3 millions de travailleurs syndiqués et non syndiqués, indiquent que les hausses approuvées par la Commission jusqu'ici ont été de 9.7 p. cent pour la première année d'application, les indicateurs arithmétiques et les augmentations approuvées diminuant progressivement.

La main-d'œuvre représente presque les deux tiers du coût moyen de production des biens et services. Les variations des coûts de travail par unité produite, qui reflètent à la fois la productivité et les gains, constituent le meilleur indicateur des tendances de l'inflation.

Le taux de croissance de ces coûts au Canada est passé de 14.6 p. cent en 1975 à 10.1 p. cent l'an dernier. Compte tenu des récentes conventions

Tableau 2
Indicateurs de prix

	Dernier trimestre de 1975	Dernier trimestre de 1976	(variations en pourcentage)			
	1973	1974	1975	1976	1976	de 1976

Indice des prix à la consommation

Alimentation

Autres produits

Services

Ensemble

Indice de déflation des dépenses de consommation

Indice de déflation de la DNB

Indice des prix de gros

Indice des prix de vente dans l'industrie

Source : Statistique Canada.

Tableau 3
Revenu national
(Données en dollars courants)

	Croissance annuelle					Part du revenu national				
	1973	1974	1975	1976	1976	Moyenne 1970-1976	1973	1974	1975	1976

Revenu du travail	15.2	18.2	15.3	15.1	73.1	71.7	71.7	73.0	74.3	13.0
Bénéfices des sociétés	39.2	25.1	-1.1	0.0	13.3	16.0	16.9	14.8	13.0	
Bénéfices des sociétés, corrigés										
des plus-values sur stocks	30.4	13.5	8.0	5.4	10.9	12.1	11.6	11.1	10.3	
Revenus de placements	17.6	37.9	9.0	20.4	6.0	5.7	6.7	6.4	6.8	
Revenus agricoles	81.0	26.7	-0.7	-21.3	2.6	3.2	3.4	3.0	2.1	
Revenus des entreprises non										
constituées en sociétés	9.9	6.6	13.4	12.4	7.3	7.2	6.5	6.5	6.5	
Revenu national net	18.0	18.2	13.4	13.1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

	(variations en	(part en
	pourcentage)	pourcentage)

Source : Statistique Canada.

L'économie canadienne

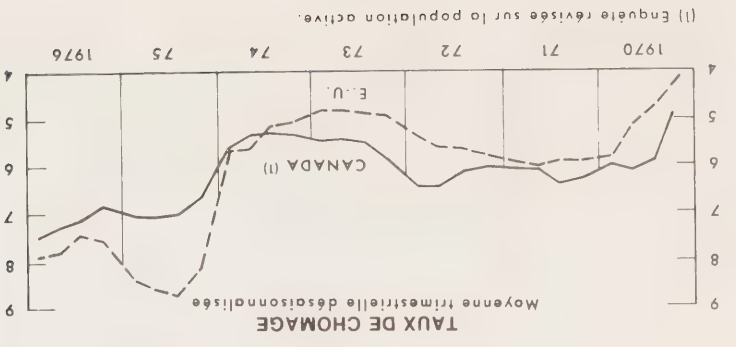
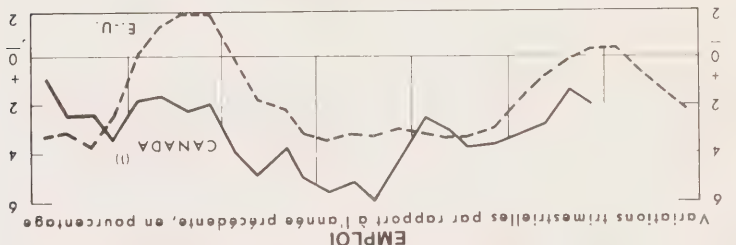
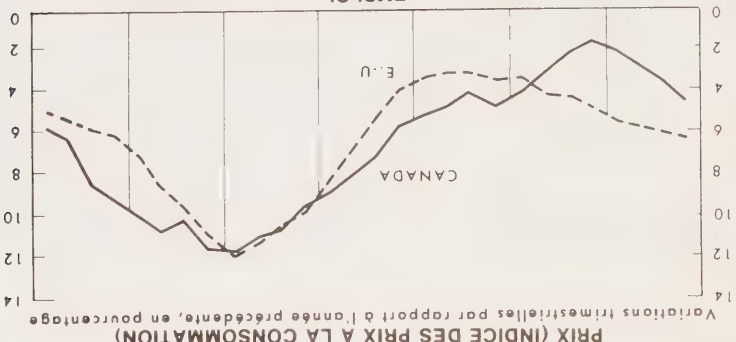
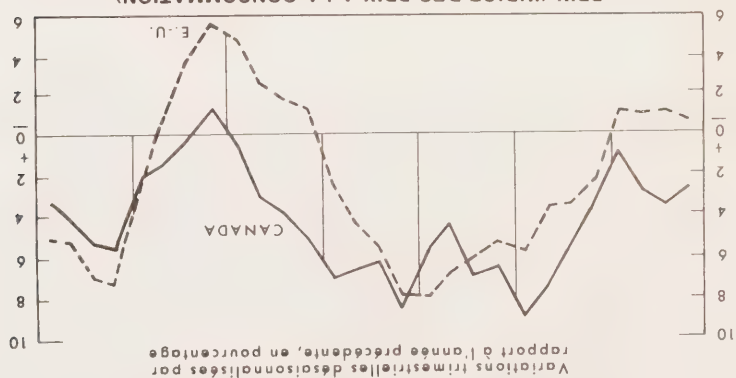
Peu de pays peuvent se targuer de résultats économiques supérieurs aux nôtres. De 1973 à 1976, la croissance a été plus rapide au Canada que dans les sept autres principaux pays de l'OCDE et supérieure à deux fois le taux moyen d'expansion dans l'ensemble de l'Organisation. Parmi les principaux pays, seuls l'Allemagne de l'Ouest et les États-Unis ont enregistré une inflation moins forte pendant cette période. Le graphique 1 révèle que, par rapport aux États-Unis, la récession a été bien moins marquée, la croissance de l'emploi sensiblement supérieure et le taux moyen de chômage notablement plus faible dans notre pays. L'inflation a persisté nettement plus longtemps au Canada, mais son rythme se rapproche maintenant de celui des États-Unis.

L'inflation

L'évolution tendancielle des prix au Canada s'est améliorée conformément aux objectifs du programme de lutte contre l'inflation. En fait, la hausse de l'indice des prix à la consommation au cours des douze mois terminés en octobre 1976 n'était que de 6,2 p. cent, contre un objectif de 8 p. cent dans le programme. Pour l'ensemble de l'année, la hausse s'établit à 7,5 p. cent par rapport à 1975. Nous avons bénéficié de facteurs exceptionnellement favorables dont, principalement, la baisse des produits alimentaires. Un certain fléchissement du prix international des produits de base et la hausse du dollar canadien y ont également contribué. Les marges bénéficiaires se sont contractées à un point qui ne saurait être maintenu. L'augmentation des prix hors alimentation s'est également ralentie, encore que l'énergie, les services publics et les impôts municipaux aient subi de fortes majorations. Les autres principaux indices de prix ont aussi accusé une décélération sensible ces dix-huit derniers mois au Canada.

Comme l'indique le Tableau 3, les revenus du travail ont vivement progressé en 1976, tout comme l'année précédente. La part du revenu national revenant au facteur travail, relativement faible en 1973 et 1974, s'est accrue. La hausse rapide de 1976 s'explique en partie par l'augmentation de l'emploi, mais surtout par une progression moyenne des revenus du travail par personne employée presque aussi rapide qu'en 1975. Les revenus de placements et ceux des entreprises non constituées en sociétés ont accusé, ces deux dernières années, une croissance comparable à celle de l'économie. Les revenus agricoles, par contre, ont chuté en raison de la baisse des prix alimentaires, tandis que les bénéfices des sociétés restaient au niveau élevé de 1974.

RESULTATS COMPARATIFS DES ECONOMIES CANADIENNE ET AMERICAINE PRODUCTION (PNB EN DOLLARS CONSTANTS)



(1) Enquête révisée sur la population active.

Graphique 1

public et privé, ces pays ont une dette extérieure considérable. Les perspectives de croissance de leurs exportations ne sont que modérément favorables, vu la sous-utilisation des capacités existant dans les pays industrialisés.

Pour atténuer ces problèmes, le Canada continue de contribuer largement à l'aide étrangère et de participer activement aux institutions internationales. La Conférence sur la coopération économique internationale, dont la coprésidence est assurée par le président du Conseil privé, reste l'un des principaux lieux de discussion de ces problèmes, qui seront à l'ordre du jour au sommet de Londres.

La coopération économique internationale a été renforcée en 1976 par l'adoption du deuxième amendement aux statuts du Fonds monétaire international. Dans le contexte difficile des dernières années, nombre de pays ont eu besoin de régimes de change plus souples. Le deuxième amendement, qui est en cours de ratification par le Canada et les autres pays membres, sanctionne ce changement fondamental.

Reconnaissant l'étroite interdépendance de leurs économies, les pays industrialisés se sont réunis pour étudier les problèmes économiques extrêmement sérieux des dernières années. Tant au conseil des ministres de l'OCDE en juin qu'au sommet de Puerto Rico en juillet, il a été convenu que la solution des problèmes interdépendants de l'inflation, de la récession et des déséquilibres de paiements nécessitait des efforts soutenus sur une longue période. Il a été entendu que, malgré toute l'importance accordée au ralentissement de l'inflation, il fallait faire preuve de patience et de persévérance. Il a aussi été convenu que toute tentative de réduire trop vite le chômage rendrait plus difficile la lutte contre l'inflation et ne pourrait être soutenue. Les participants ont réitéré leur engagement à recourir le moins possible aux restrictions commerciales, étant conscients que leurs avantages étaient de courte durée et que leur coût, en termes de croissance et de stabilité durable des prix, s'avérerait élevé.

En tout état de cause, la croissance dans la zone de l'OCDE a été inférieure au niveau modéré qui était visé, ces neuf derniers mois, mais l'inflation a ralenti plus vite que prévu grâce à la bonne tenue des prix de l'alimentation et des produits de base. De légères corrections en cours de route, pour stimuler la croissance, ont été recommandées, notamment aux pays dont la balance des paiements est largement excédentaire et qui maîtrisent relativement bien l'inflation. Des mesures modérément expansionnistes ont été prises ou sont envisagées aux Etats-Unis, en Allemagne et au Japon, ainsi que dans quelques pays plus petits.

Dans tous les cas, on est bien conscient qu'une reprise de la croissance à un rythme soutenable, non seulement en 1977 mais aussi pendant les quelques années qui suivront, est impossible sans un ralentissement de l'inflation. Pour l'année qui vient, on prévoit une poursuite de la croissance, une nouvelle amélioration de la tenue des prix et une certaine atténuation des déséquilibres de paiements. Pour les pays pris individuellement, ceux où le taux d'inflation devrait être le plus faible auront les meilleures chances de bénéficier d'une croissance soutenue et d'une bonne situation des paiements. Les progrès accomplis seront examinés à la prochaine conférence au sommet de Londres.

Les pays en voie de développement ont continué de faire face à de graves problèmes économiques en 1976. En dépit de mesures énergiques d'économie, le déficit de leurs paiements courants a encore été d'environ \$24 milliards en 1976, même compte tenu de l'aide étrangère. Leur facture d'énergie importée reste très élevée en raison de la hausse des prix mondiaux du pétrole. Après de nombreuses années d'emprunts massifs aux niveaux

Tableau 1
Principaux indicateurs de l'évolution internationale
Production réelle

	1974	1975	1976	1973 à 1976
Sept principaux pays	3.2	0.6	4.6	8.6
Canada	1.8	-1.6	6.1	2.5
Etats-Unis	-1.3	2.1	6.0	6.8
Japon	3.9	-1.2	5.0	7.8
France	0.4	-3.2	5.5	2.5
Allemagne	3.4	-3.7	4.5	4.1
Italie	-0.1	-1.8	1.0	-0.9
Royaume-Uni	0.3	-1.2	5.0	4.1
Ensemble des pays de l'OCDE	—	—	—	—

(variations en pourcentage)

Prix à la consommation

	1974	1975	1976	1973 à 1976
Sept principaux pays	10.9	10.8	7.5	32.1
Canada	11.0	9.1	5.8	28.1
Etats-Unis	24.5	11.8	9.2	52.0
Japon	13.7	11.7	9.6	39.2
France	7.0	6.0	4.5	18.5
Allemagne	19.1	17.0	16.8	62.8
Italie	16.0	24.2	16.5	67.8
Royaume-Uni	13.4	11.2	8.6	37.4
Ensemble des pays de l'OCDE	—	—	—	—

(variations en pourcentage)

Solde des paiements courants

	1973	1974	1975	1976
Sept principaux pays	0.0	-1.5	-5.0	-4.3
Canada	0.3	-0.6	11.7	-1.3
Etats-Unis	-0.1	-4.7	-0.7	3.8
Japon	-0.7	-6.0	-0.1	-6.0
France	4.3	9.7	3.9	4.0
Allemagne	-2.7	-8.0	-0.6	-2.8
Italie	-2.9	-8.7	-3.7	-3.3
Royaume-Uni	2.5	-33.0	-6.5	-22.5
Ensemble de l'OCDE	3.5	65.5	34.5	42.0
OPEP	-5.0	-21.5	-32.5	-24.0
PVD non pétroliers	—	—	—	—

(en milliards de \$E.-U.)

Source: OCDE

Le contexte international

L'économie mondiale a commencé l'an dernier à se relever de la grave récession de 1974-1975. Les 24 pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) ont enregistré une croissance réelle de 5 p. cent en 1976, l'expansion ralentissant au second semestre. Faisant suite au recul le plus prononcé de l'après-guerre, cette reprise laisse, dans presque tous les pays industrialisés, un sous-emploi appréciable des appareils de production et de la main-d'œuvre.

Le rythme de l'inflation dans la zone de l'OCDE, après avoir dépassé 11 p. cent en 1975, est descendu à environ 8 1/2 p. cent l'an dernier, avec des variations notables selon les pays. Alors que l'augmentation du coût de la vie passait à moins de 6 p. cent aux Etats-Unis et de 4 1/2 p. cent en Allemagne, elle est restée proche de 10 p. cent en moyenne dans les autres pays de l'OCDE. Malgré la sous-utilisation des capacités de production, le ralentissement de l'inflation s'est révélé lent et difficile.

Les paiements internationaux ont continué de se ressentir du renchérissement du pétrole et des différences entre les taux de croissance et d'inflation dans les principaux pays.

Les pays producteurs de pétrole ont enregistré globalement en 1976, avec environ \$42 milliards, un large excédent de paiements courants qui est cependant en diminution sensible par rapport au record de plus de \$65 milliards observé en 1974. Le ralentissement de la demande de pétrole et des hausses de prix a limité la croissance de leurs recettes d'exportation. Leurs importations tant militaires que civiles ont énormément augmenté, contribuant ainsi au transfert de ressources réelles qui devait finalement résulter du bond fait par les prix pétroliers à la fin de 1973. Certains membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) ont vu leur balance courante s'équilibrer ou même accuser un déficit en 1976, tandis que les autres continuaient d'enregistrer des excédents considérables qui leur ont permis de fournir d'importants capitaux au reste du monde.

La balance courante des pays industrialisés, après une nette amélioration en 1975 à cause de la récession, s'est de nouveau détériorée en 1976. L'exemple le plus frappant est celui des Etats-Unis. Le seul grand pays industriel à avoir enregistré un excédent sensible les quatre dernières années est l'Allemagne, qui a également bénéficié du plus faible taux d'inflation.

Introduction

Le Canada a effectué un rétablissement remarquable après la vague d'inflation qui l'avait submergé en 1973. La hausse excessive des prix et coûts avait perturbé de nombreux aspects de notre vie économique, et continue d'ailleurs de faire sentir ses effets. Nous devons donc persévérer dans nos efforts pour maîtriser l'inflation.

Une des pires conséquences de l'inflation dont nous continuons de souffrir est le niveau inacceptable du chômage. Tout ce qui est possible doit être fait, sauf ranimer l'inflation, pour encourager la création d'emplois pour les Canadiens. Un autre effet persistant de l'inflation est la difficulté d'absorber des augmentations particulières de prix sans provoquer une nouvelle course à la hausse des revenus dont personne ne sortirait gagnant. Or, il faut nous attendre cette année au renchérissement de certains produits énergétiques, de quelques denrées alimentaires et de nombreux articles importés. Les Canadiens devront accepter ces augmentations et continuer de faire preuve de modération dans leurs demandes de revenus.

Pour élaborer une politique budgétaire appropriée à cette situation, deux contraintes doivent être respectées. Il s'agit, en premier lieu, de l'engagement essentiel du gouvernement de contenir la hausse de ses dépenses. Dans le cadre de cette contrainte, la priorité absolue doit être accordée aux dépenses destinées à créer des emplois. En second lieu, il importe de ne pas recourir exagérément à l'emprunt. Dans le cadre de cette seconde contrainte, il sera possible de dégager de nouvelles réductions d'impôt.

Voici le plan de ce Document budgétaire. Après une revue de l'évolution économique internationale, on montrera comment l'économie canadienne s'est comportée dans ce cadre. A cette évaluation de la situation fera suite un exposé des objectifs économiques du gouvernement fédéral à la lumière des tendances actuelles de l'inflation, de la production, de l'emploi et de la balance des paiements. On indiquera ensuite les principaux aspects de la politique actuelle qui visent à la réalisation de ces objectifs, avant de passer à la description des nouvelles mesures proposées. Le Document se termine par une évocation des perspectives économiques et financières tenant compte de l'effet prévu des nouvelles mesures.

Document budgétaire

Contenu

5	Introduction
7	Le contexte international
12	L'économie canadienne
12	L'inflation
16	La production, l'emploi et la demande
18	La balance des paiements
21	Objectifs économiques
24	Domaines spécifiques d'action des pouvoirs publics
24	L'énergie
25	Le contrôle des prix et des revenus
27	La création directe d'emplois
28	Le contrôle des dépenses publiques
31	La politique fiscale et monétaire
32	Propositions budgétaires
32	L'investissement et la croissance régionale
32	Crédit d'impôt à l'investissement
33	Exploration pétrolière frontalière
34	Transports ferroviaires
34	Les actions et le financement des entreprises
34	Crédit d'impôt pour dividendes
35	Surplus des sociétés
36	Pertes en capital
36	Gains en capital
36	Retenue fiscale sur les non-résidents
36	Dividendes-actions
37	Rajustement relatif aux stocks
37	La petite entreprise
38	Options d'achat de titres offertes au personnel
39	Choix du régime fiscal des gains en capital
39	Impôt de la Partie IV
39	Expansion des entreprises et des exploitations agricoles
40	Conversion au système métrique
40	Le régime fiscal des particuliers
40	Abattement d'impôt fédéral
41	Déduction pour frais relatifs à un emploi
41	Autres mesures fiscales
41	Régimes enregistrés d'épargne-logement (REEL)
42	Régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER)
42	Assurance-vie
44	Remboursements et retards de paiement
44	La fiscalité indirecte
45	Mesures tarifaires
49	Perspectives économiques et financières
54	Annexe

Document

budgetaire

Une élaboration
par le ministre des Finances
des analyse et politiques
du Budget
le 31 mars 1977

Document budgétaire

émis par
l'honorable Donald S. Macdonald
ministre des Finances
et
député de Rosedale
à l'occasion du
Budget
le 31 mars 1977

